

Faktor-Faktor Yang Memengaruhi *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan *Retail* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018)

Bayu Nizar Rahman

Budi Artinah*

Muhammad Alfian

STIE Indonesia Banjarmasin, Indonesia

Jln. H. Hasan Basry no. 9-11 Banjarmasin 70123 Telp. 0511-3304652 Faks. 0511-3305238

*) Korespondensi Email: budi@stiei-kayutangi-bjm.ac.id

Abstract

This study aims to empirically test the factors affecting the financial distress of retail companies listed on the Indonesia Stock Exchange partially. This research is a quantitative approach and the data used was secondary data. The population of this research was 27 companies with survey techniques. The data analysis technique used in this research is the analysis of logistic regression by using the program Statistical Product and Service Solution (SPSS) version 25. The results showed that by a partial it showed an independent variable the liquidity ratio, profitability, leverage, and activity had significant influence on the dependent financial distress variable and independent sales growth variables and operating cash flows had no significant influence on the dependent financial distress variable. **Keywords:** low case, comma, paper template, abstract, keywords, introduction

Keywords: *liquidity, profitability, leverage, activity, sales growth, operating cash flow, financial distress*

1. Pendahuluan

Kebangkrutan perusahaan dapat diketahui dengan melihat dan mengukur laporan keuangannya. Laporan keuangan yang telah diterbitkan oleh perusahaan adalah sebuah sumber informasi keuangan, kinerja, dan perubahan posisi keuangan harus dimanfaatkan menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan. Hal ini, ditempuh dengan cara melakukan analisis laporan keuangan dalam bentuk rasio-rasio keuangan. Maka dari itu, perlu adanya pembuktian bahwa informasi dalam laporan keuangan tersebut berguna dan bermanfaat. Untuk membuktikan hal tersebut perlu adanya melihat penelitian yang menggunakan rasio-rasio keuangan yang ada kaitannya dengan manfaat laporan keuangan yang tujuannya untuk memprediksi kinerja perusahaan seperti kebangkrutan dan financial distress. (Hanafi dan Halim, 2016).

Pentingnya menganalisis *financial distress* pada sebuah perusahaan berdasarkan pertimbangan bahwa permasalahan atau kesulitan keuangan yang terjadi pada sebuah perusahaan akan berdampak secara langsung atau tidak langsung terhadap kegiatan operasional perusahaan, sehingga pada kondisi tersebut harus diantisipasi oleh pihak manajemen perusahaan. Altman mendefinisikan financial distress menggunakan angka-angka yang ada di laporan keuangan dan mempresentasikannya dalam suatu proksi atau model yaitu Altman Z-Score yang dapat menjadi acuan apakah perusahaan berpotensi untuk bangkrut atau tidak. Financial distress secara umum adalah kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Kebangkrutan secara umum didefinisikan sebagai keadaan di mana perusahaan mengalami kegagalan menjalankan operasional perusahaan sehingga tidak dapat menghasilkan laba dan membayar kreditur mereka (Yati, 2017).

Saat ini dengan berkembangnya e-commerce, banyak perusahaan retail yang mengalami penurunan

penjualan sehingga menutup cabang tokonya di beberapa pusat perbelanjaan di seluruh dunia. Contohnya hal ini terjadi pada tahun 2019 PT Hero Supermarket Tbk menutup 26 toko cabangnya dan berdampak pada 532 pegawai yang di PHK (Kusuma, 2019). Bahkan pada tahun 2019 diperkirakan lebih dari 5.300 toko retail yang bakal tutup. Salah satu perusahaan retail yang menyatakan bangkrut pada tahun 2019 ini adalah Forever21. Dikarenakan salah satu brand perusahaan retail raksasa asal Amerika Serikat tersebut tidak bisa bersaing dengan kompetitornya seperti Zara dan H&M, sehingga menyebabkan penurunan income pada perusahaan Forever21 yang menyebabkan Forever21 tidak bisa membayar kewajibannya. Maka dari itu, apabila perusahaan-perusahaan retail tersebut tidak beradaptasi dengan pihak konsumen zaman sekarang dan tidak mengantisipasi dengan tindakan-tindakan untuk mencegah terjadinya financial distress, maka perusahaan-perusahaan tersebut akan mengalami kebangkrutan.

Ada beberapa penelitian tentang faktor-faktor yang *memengaruhi* financial distress. Maulidina (2014) meneliti faktor-faktor yang *memengaruhi* financial distress menggunakan rasio keuangan likuiditas, leverage, profitabilitas, dan aktivitas dengan hasil terdapat pengaruh yang signifikan antara current ratio, return on equity, return on asset, debt-equity ratio, dan total asset turn over terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Merkusiwati (2015) meneliti tentang pengaruh rasio likuiditas, leverage, operating capacity, dan sales growth terhadap financial distress. Hasil analisis dari penelitian ini menyatakan bahwa rasio likuiditas, operating capacity, dan sales growth mampu memengaruhi financial distress pada perusahaan manufaktur. Sedangkan rasio leverage tidak mampu memengaruhi kemungkinan financial distress pada perusahaan manufaktur. Simarmata (2018) meneliti tentang pengaruh analisis rasio keuangan terhadap kondisi financial distress dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi financial distress, sedangkan rasio leverage, profitabilitas, dan aktivitas berpengaruh terhadap kondisi financial distress perusahaan manufaktur. Ramadhani dan Khairunnisa (2019) meneliti tentang pengaruh operating capacity, sales growth, arus kas operasi terhadap financial distress dengan hasil penelitian bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap terjadinya financial distress. Sedangkan operating capacity dan sales growth tidak berpengaruh terhadap terjadinya financial distress.

2. Hipotesis

H1 : likuiditas berpengaruh terhadap prediksi kondisi financial distress.

H2 : profitabilitas berpengaruh terhadap prediksi kondisi financial distress.

H3 : leverage berpengaruh terhadap prediksi kondisi financial distress.

H4 : aktivitas berpengaruh terhadap prediksi kondisi financial distress.

H5 : Sales Growth berpengaruh terhadap prediksi kondisi financial distress.

H6 : Arus kas operasi berpengaruh terhadap prediksi kondisi financial distress.

3. Metode Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah 25 perusahaan retail yang terdaftar di BEI untuk periode 2016-2018. Sedangkan pemilihan sampel penelitian ini menggunakan metode sensus, yaitu menjadikan seluruh anggota populasi sebagai sampel penelitian, sehingga jumlah sampel penelitian adalah sebanyak 27 perusahaan x 3 tahun penelitian = 81 data penelitian. Data yang digunakan adalah data sekunder, berupa laporan keuangan perusahaan toko retail 2016, 2017 dan 2018 yang diperoleh dari situs resmi BEI, <http://www.idx.co.id> dan <http://www.sahamok.com>. Data sekunder yang dipakai dengan pertimbangan kemudahan dalam memperoleh data tersebut. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

Untuk menguji hipotesis digunakan model persamaan regresi logistic, dengan menguji apakah variabel-variabel Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Aktivitas, Sales Growth dan Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap Financial Distress.

Model analisisnya adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + e$$

Keterangan :

Y : Financial Distress

α : Konstanta

$\beta_1 X_1$: Rasio Likuiditas

$\beta_2 X_2$: Rasio Profitabilitas

$\beta_3 X_3$: Rasio Leverage

$\beta_4 X_4$: Rasio Aktivitas

$\beta_5 X_5$: Sales Growth

$\beta_6 X_6$: Arus Kas Operasi

e : error

$$Z_i = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Keterangan :

X1 = (Aktiva Lancar-Utang Lancar)/Total Aktiva

X2 = Laba Yang Ditahan/Total Aset

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/Total Aset

X4 = Nilai pasar saham biasa dan preferen/Nilai buku total utang

X5 = Penjualan/Total Aset

Operasionalisasi Variabel

a. Financial Distress (Y)

Financial Distress menggunakan variabel *dummy* dengan ukuran nominal yaitu satu (1) apabila perusahaan mengalami financial distress dan nol (0) apabila perusahaan tidak mengalami financial distress (Rusaly, 2016). Financial Distress diukur menggunakan model Altman Z-Score. Karena model kebangkrutan yang paling umum digunakan dalam mendeteksi kebangkrutan sebuah perusahaan adalah model Altman Z-Score. (Hanafi & Halim, 2016). Titik cut-off yang dilaporkan altman adalah jika skor rata-rata Z diatas 2,99 maka perusahaan tersebut bisa disebut tidak mengalami financial distress, apabila skor rata-rata Z diantara 1,81-2,99 bisa disebut daerah rawan, dan skor rata-rata Z dibawah 1,88 bisa disebutkan mengalami financial distress. Financial Distress diukur menggunakan model Altman Z-Score. Persamaan model Altman Z-Score :

$$Z_i = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Keterangan :

X1 = (Aktiva Lancar-Utang Lancar)/Total Aktiva

X2 = Laba Yang Ditahan/Total Aset

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/Total Aset

X4 = Nilai pasar saham biasa dan preferen/Nilai buku total utang

X5 = Penjualan/Total Aset

b. . Likuiditas (X1)

Likuiditas diukur dengan *Current ratio* yang membandingkan antara jumlah aktiva lancar dengan jumlah utang lancar. *Current ratio* memberikan indikasi penting mengenai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau utang jangka pendeknya. Apabila utang lancarnya melebihi aktiva lancarnya berarti perusahaan tidak akan mampu membayar tagihan utangnya (Kasmir, 2016). Formula yang digunakan:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

c. *Return on Asset* (ROA) (X2)

Return on Asset merefleksikan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atas seluruh sumber daya keuangan yang ditanamkan pada perusahaan. Rasio *Return on Asset* sering digunakan oleh top manajemen untuk mengevaluasi unit-unit usaha dalam perusahaan yang multidivisional (Munawir, 2002). Formula yang digunakan:

$$\text{ROA} = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aset}$$

d. *Leverage* (X3)

Leverage digunakan untuk mengukur keseimbangan penggunaan sumber pembelanjaan dari kewajiban modal sendiri, pengukuran peranan dan pengaruh modal luar (Kasmir, 2016). Rumusnya:

$$\text{Debt Ratio} = \text{Total Hutang} / \text{Total Aset}$$

e. *Aktivitas* (X4)

Mengukur tingkat efisiensi penggunaan harta yang telah diinvestasikan pada perusahaan, mengukur tingkat efektivitas penggunaan sumber dana oleh perusahaan (Kasmir, 2016). Rasio ini menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik (Kasmir, 2016).

$$\text{Total Asset Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

f. *Sales Growth* (X5)

Rasio ini menggambarkan persentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun (Kasmir, 2016).

$$\text{Kenaikan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan Tahun Ini} - \text{Penjualan Tahun Lalu}}{\text{Penjualan Tahun Lalu}}$$

g. Arus Kas Operasi (X6)

Jumlah arus kas yang digunakan dalam rasio ini sama dengan yang digunakan pada rasio operating cash flow/current liabilities of long term debt and current notes payable. Agar lebih konservatif maka jumlah utang yang digunakan dalam rasio tersebut adalah seluruh utang yang memungkinkan disajikan di neraca sebagaimana yang digunakan pada debt/equity ratio.

$$\frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Total Hutang}}$$

4. Analisis dan Pembahasan

Tabel 1. Hasil Uji Regresi Logistik

		B	S.E
Step 1 ^a	CR	-.470	.196
	ROA	-3.190	1.271
	DR	1.063	.353
	TATO	-3.597	1.013
	SG	-.003	.080
	AKO	-.756	.762
	Constant	8.932	2.460

Sumber:, Data diolah

Berdasarkan tabel 1, yang diinterpretasikan ke dalam model regresi logistik adalah kolom B, baris pertama sampai kelima menunjukkan konstanta variabel independen dan baris terakhir menunjukkan konstanta variabel dependen maka persamaan regresi logistik yang dapat disusun adalah sebagai berikut.

$$FD = 8,932 - 0,470CR - 3,190ROA + 1,063DR - 3,597TATO - 0,003SG - 0,756AKO$$

Tabel 2. Hasil Uji Parsial

		B	S.E.	Wald	Df	Sig.
Step 1 ^a	ROA	-3.190	1.271	6.302	1	.012
	DR	1.063	.353	9.087	1	.003
	TATO	-3.597	1.013	12.596	1	.000
	SG	-.003	.080	.001	1	.974
	AKO	-.756	.762	.984	1	.321
	Constant	8.932	2.460	13.189	1	.000

1. Variable(s) entered on step 1: CR, ROA, DR, TATO, SG, AKO.

Sumber:, Data diolah

Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diukur dengan current ratio (CR) berpengaruh negatif terhadap financial distress pada perusahaan retail yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018, ditunjukkan dengan nilai beta sebesar -0,470 dengan signifikansi 0,02. Rasio ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya ketika dan pada saat jatuh tempo. Apabila satu perusahaan gagal untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya ketika dan pada saat jatuh tempo maka akan mengakibatkan kegagalan usaha secara keseluruhan maupun menyebabkan terjadinya likuidasi jika berlangsung secara berkelanjutan dan bersifat kronis. Ini berarti dengan meningkatnya kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka semakin menurun potensi perusahaan mengalami financial distress. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Atika (2012), Maulidina (2014), Merksusiwa (2015), Rusaly (2016) Ghofur (2018) menunjukkan rasio likuiditas berpengaruh terhadap prediksi financial distress.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Financial Distress.

Berdasarkan hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan return on asset (ROA) berpengaruh negatif terhadap financial distress pada perusahaan retail yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018, ditunjukkan dengan nilai beta sebesar -3,190 dengan signifikansi 0,01. Rasio ini menilai sebuah perusahaan dari memperoleh laba dari setiap penjualan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi berarti memiliki laba bersih yang tinggi juga. Sebaliknya, apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang rendah berarti memiliki laba bersih yang rendah juga. Karena semakin besar rasio return on asset menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencetak laba yang besar. Laba yang besar menunjukkan perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar. Sebaliknya, semakin kecil rasio ini menunjukkan ketidakmampuan perusahaan dalam mencetak laba. Laba yang sedikit mengindikasikan perusahaan mengalami financial distress. Ini berarti bahwa semakin merugi perusahaan maka semakin tinggi potensi perusahaan mengalami financial distress. Artinya, semakin rendah kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan maka potensi perusahaan mengalami financial distress semakin besar. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Rusaly (2016), Ghofur (2018) juga menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh terhadap prediksi financial distress.

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress.

Berdasarkan hasil olah statistik menunjukkan bahwa variabel leverage yang diukur dengan debt ratio (DR) berpengaruh positif terhadap financial distress pada perusahaan retail yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018, ditunjukkan dengan nilai beta sebesar 1,063 dengan signifikansi 0,003. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva yang berasal dari utang atau modal. Leverage dapat dijelaskan melalui posisi perusahaan dan kewajibannya yang bersifat tetap kepada pihak lain serta keseimbangan nilai aktiva tetap dengan modal yang ada. Jika leverage cukup tinggi artinya hal tersebut menunjukkan tingginya penggunaan utang, sehingga hal tersebut dapat membuat perusahaan mengalami kesulitan. Rasio utang atau leverage menunjukkan seberapa banyak hutang yang digunakan untuk membiayai aset-aset perusahaan, keuangan dan memiliki risiko kebangkrutan yang cukup besar. Ini berarti bahwa semakin meningkat hutang perusahaan maka semakin tinggi potensi perusahaan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Atika (2012), Simarmata (2018) menunjukkan bahwa rasio leverage berpengaruh terhadap prediksi kondisi financial distress.

Pengaruh Aktivitas Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel aktivitas yang diukur dengan total asset turnover (TATO) berpengaruh negatif terhadap financial distress pada perusahaan retail yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018, ditunjukkan dengan nilai beta sebesar -3,957 dengan signifikansi 0,000. Rasio perputaran total aktiva (total assets turnover ratio), yang dihitung dengan membagi penjualan dengan total aktiva. Besar kecilnya penjualan dan total aktiva akan memengaruhi rasio perputaran total aktiva ini. Dimana peningkatan penjualan yang relatif lebih besar dari peningkatan aktiva membuat rasio ini semakin tinggi. Semakin tinggi rasio ini juga menunjukkan perputaran yang lebih baik dan

mengindikasikan aktiva lancar yang lebih sehat untuk memenuhi kewajiban lancarnya sehingga dapat meminimalisir terjadinya financial distress. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Maulidina (2014), Merkusiwa (2015) juga menunjukkan bahwa rasio aktivitas berpengaruh terhadap prediksi financial distress.

Pengaruh Sales Growth Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel sales growth (SG) berpengaruh negatif terhadap financial distress pada perusahaan retail yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018, ditunjukkan dengan nilai beta sebesar $-0,003$ dengan signifikansi $0,974$. Dikarenakan nilai signifikansinya melebihi $0,05$, maka dapat disimpulkan sales growth tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi terjadinya financial distress pada perusahaan retail yang terdaftar di BEI. Ini berarti sales growth yang menurun di beberapa tahun terakhir belum tentu memiliki cash flow operation (CFO) yang buruk. (Farah, 2018). Contohnya PT Rimo International Lestari Tbk. Walaupun perusahaan tersebut memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi, tapi perusahaan tersebut terkendala dengan hutang yang besar sehingga menyebabkan laba operasinya negatif.

Tingkat sales growth perusahaan juga tidak dapat dijadikan sebagai penilaian keadaan *financial distress*, karena apabila penjualan perusahaan mengalami penurunan tidak berdampak pada saat itu juga akan mengalami kebangkrutan, hanya saja akan mengalami penurunan hasil bersih yang didapatkan oleh perusahaan tersebut. Nilai sales growth yang menurun akan berpengaruh terhadap penurunan laba, tetapi penurunan laba perusahaan selama tahun tersebut tidak akan menyebabkan perusahaan mengalami kondisi financial distress, karena penjualan yang relatif stabil sebelumnya. (Andriansyah, 2018) Hal ini berarti semakin besar laba yang dihasilkan berdampak pada bertambahnya arus kas perusahaan, sehingga semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami financial distress. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Merkusiwa (2015) menunjukkan bahwa sales growth berpengaruh terhadap financial distress.

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap financial distress pada perusahaan retail yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018, ditunjukkan dengan nilai beta sebesar $-0,756$ dengan signifikansi $0,321$. Ini berarti bahwa arus kas dari kegiatan operasi tidak berpengaruh terhadap financial distress, karena apabila perusahaan memiliki arus kas dari kegiatan operasi yang negatif maupun positif maka tidak ada pengaruh terhadap financial distress. Arus kas dari operasi merupakan salah satu rasio keuangan yang menunjukkan perbandingan antara arus kas dari kegiatan operasi dan total aset perusahaan. Semakin besar arus kas dari kegiatan operasi menunjukkan semakin baik perusahaan dapat mendanai kegiatan operasional perusahaan. Suatu perusahaan memiliki arus kas operasi yang positif jika arus kas masuk dari aktivitas operasi lebih besar daripada arus kas keluarnya. Sebaliknya perusahaan akan memiliki arus kas operasi yang negatif jika arus kas masuk dari aktivitas operasi lebih kecil daripada arus kas keluarnya. Hasil dari data tabulasi arus kas dari kegiatan operasi menunjukkan bahwa arus kas dari kegiatan operasi lebih banyak memiliki nilai rasio kurang dari satu atau negatif, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan rata-rata tidak terlalu efektif dalam penggunaan arus kas dari aktivitas operasi sebagai sumber pendanaan perusahaan. arus kas operasi juga merupakan prediksi yang buruk terhadap financial distress, karena arus kas sendiri memasukkan berbagai aliran dana seperti dividen dan pengeluaran modal maka arus kas lebih efektif dalam memprediksi peringatan kebangkrutan lebih awal (Lestari, 2019).

Jika arus kas operasi yang dihasilkan perusahaan mengalami kenaikan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami financial distress. Sebaliknya apabila arus kas operasi mengalami penurunan secara terus-menerus tanpa dapat diatasi, perusahaan dapat mengalami financial distress. Maka dari itu, walaupun PT Electronic City Indonesia Tbk arus kas operasinya positif dan cukup tinggi dengan nilai $0,756$ akan tetapi perusahaan tersebut mengalami financial distress. Dikarenakan pada tahun 2016 perusahaan tersebut memiliki hutang yang besar dan laba operasinya negatif. Hal ini juga terjadi pada PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk pada tahun 2016 yang arus kas operasinya positif melebihi PT Electronic City Indonesia Tbk dengan nilai $1,672$ akan tetapi perusahaan ini mengalami financial distress. Hal ini

dikarenakan penjualan pada tahun tersebut menurun drastis bila dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Banyaknya hutang juga memengaruhi rendahnya nilai arus kas operasi perusahaan-perusahaan tersebut. Walaupun perusahaan ini menciptakan laba dan memiliki arus kas operasi yang cukup tinggi akan tetapi laba yang diciptakan kurang besar sehingga perusahaan tersebut mengalami financial distress. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ghofur (2018), arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap terjadinya financial distress.

5. Kesimpulan

- a. Variabel likuiditas (current ratio) berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan nilai beta sebesar -0,470 dan signifikansi 0,017. Rasio ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya ketika dan pada saat jatuh tempo
- b. Variabel profitabilitas (return on asset) berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018, dengan nilai beta sebesar -3,190 dengan signifikansi 0,012. Rasio ini menilai sebuah perusahaan dari memperoleh laba dari setiap penjualan.
- c. Variabel leverage yang diukur dengan debt ratio (DR) berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). dengan nilai beta sebesar 1,063 dengan signifikansi 0,003.
- d. Variabel aktivitas (total asset turn over) berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), ditunjukkan dengan nilai beta sebesar -3,957 dan signifikansi 0,000. Besar kecilnya penjualan dan total aktiva akan memengaruhi rasio perputaran total aktiva ini.
- e. Variabel sales growth tidak berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan nilai beta sebesar -0,003 dan signifikansi 0,974. Sales growth tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi terjadinya financial distress pada perusahaan retail yang terdaftar di BEI. Karena sales growth yang menurun di beberapa tahun terakhir belum tentu memiliki cash flow operation (CFO) yang buruk dan apabila penjualan perusahaan mengalami penurunan tidak berdampak pada saat itu juga akan mengalami kebangkrutan, hanya saja akan mengalami penurunan hasil bersih yang didapatkan oleh perusahaan tersebut
- f. Variabel arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), ditunjukkan dengan nilai beta sebesar -0,756 dengan signifikansi 0,321. Dapat disimpulkan bahwa arus kas dari kegiatan operasi tidak berpengaruh terhadap financial distress, karena apabila perusahaan memiliki arus kas dari kegiatan operasi yang negatif maupun positif maka tidak ada pengaruh terhadap financial distress.

6. Keterbatasan dan Saran

- a. Penelitian selanjutnya memperpanjang atau menambah periode penelitian. Sehingga sampel yang diperoleh lebih banyak lagi dan dapat memperoleh hasil yang lebih baik daripada penelitian sebelumnya.
- b. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah proksi lain untuk mengukur *financial distress*. Proksi lain untuk mengukur *financial distress* adalah semua indikator *Good Corporate Governance*, kapasitas operasi dan pengukuran lainnya.

Daftar Pustaka

Atika, Darminto, & Handayani, 2012. Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress. *e-Proceeding of Management* : Vol.6, No.1 April 2019. Diakses 12 Desember 2019

- Andriansyah, Zulchifrie. 2018. *Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Aktvitas, dan Pertumbuhan Penjualan Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2017)*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.
- Farah, Isti. 2018. *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Aktvitas, dan Sales Growth Dalam Memprediksi Terjadinya Financial Distress Menggunakan Discrimant Analysis dan Logistic Regression (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2016)*. Skripsi. Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah.
- Ghofur, Abdullah. 2018. *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2017*. Skripsi. Surabaya: STIE Perbanas Surabaya.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Halim, Abdul & Mamduh M Hanafi. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. UPP STIM YPKN. Yogyakarta
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2018. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Lestari, Dian. 2019. *Pengaruh Arus Kas Operasi, Kapasitas Operasi Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2015-2017*. Skripsi. Surabaya: STIE Perbanas Surabaya.
- Maryanti, E. 2016. Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 1(2). Diakses 12 Desember 2019.
- Maulidina, Dara. 2014. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, Vol.14 No.3, Desember 2014. Diakses 3 November 2019.
- Merkusiwati, N.L. 2015. Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 11.2(2015): 456-469. Diakses 12 Desember 2019.
- Munawir, S. 2002. *Analisis Informasi Keuangan*. Liberty Yogyakarta. Yogyakarta.
- Ramadhani, Livia, Annisa dan Khairunnisa. 2019. Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth, dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *JRKA Volume 5 Issue 1*, Februari 2019:75-82. Diakses 2 Desember 2019.
- Rusaly, Adila, 2016. *Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2014*. Skripsi. Diakses 16 Desember 2019
- Simarmata, Verawati, Eka. 2018. *Pengaruh Analisis Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Program Studi Akuntansi STIE Indonesia Banjarmasin.

Sri Yati dan Patunrui, Katarina Intan Afni. 2019. Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (Z Score) Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Manajemen dan Bisnis* Vol. 5 No.1, July 2017:55-71. Diakses 3 Desember 2019.