

Pengaruh Arus Kas Pendanaan Laba Bersih dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi: Studi Empiris Bursa Efek Indonesia

Ryan Sukandi Sarumaha¹, Fitri Yeni², Yosi Puspita Sari³, Riri Mayliza⁴

^{1,2,3}) Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Putra Indonesia YPTK Padang

⁴) Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP

ririmayliza6@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of financing Activities of cash flow, net income and leverage on financial distress. The object in this study is the Indonesia Stock Exchange with a population is manufacturing companies on the IDX in 2015-2019 with a purposive sampling technique, so that the sample in this study amounted to 43 companies. The results of the study found that leverage had a negative effect on financial distress, while financing Activities of cash flow and net income had no effect on financial distress. The results of the study for the moderating variable found that profitability was only able to moderate the relationship between leverage and financial distress, while profitability was unable to moderate the relationship between financing Activities of cash flow and net income with financial distress.

Keyword: *Financial Distress, Funding Cash Flow, Net Profit, Leverage, Profitability*

Detail Artikel:

Disubmit : 23 Juli 2021

Disetujui : 25 Juli 2021

DOI:10.31575/jp.v5i2.363

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan pasti ingin selalu meningkatkan kinerja keuangan perusahaannya agar terus mengalami kemajuan dan kesejahteraan. Untuk meningkatkan hal tersebut perusahaan seringkali melakukan berbagai usaha dan kegiatan diberbagai bidang agar tujuan perusahaan tetap tercapai. Namun terjadinya gejolak ekonomi di suatu negara dapat memberikan dampak besar bagi perusahaan, misalnya pandemi Covid-19 yang baru-baru ini terjadi di Indonesia.

Hampir semua sektor terdampak, tak hanya kesehatan namun sektor ekonomi pun mengalami dampak serius akibat pandemi virus Covid-19. Hal ini adalah dampak dari pembatasan aktivitas masyarakat yang kemudian berpengaruh pada aktivitas bisnis yang imbasnya pada perekonomian negara Republik Indonesia. Terhambatnya aktivitas perekonomian secara otomatis membuat perusahaan melakukan efisiensi untuk menekan kerugian sehingga banyak perkerja yang dirumahkan atau bahkan di PHK. Hal tersebut merupakan imbas karena Covid-19 telah membuat banyak perusahaan mengalami *financial distress*.

Financial distress juga merupakan biaya karena manajemen cenderung menghabiskan waktu untuk menghindari kebangkrutan dari pada membuat keputusan perusahaan yang

lebih baik. *Financial distress* semakin meningkat seiring dengan meningkatnya penggunaan hutang. Logikanya adalah semakin besar penggunaan hutang semakin besar pula beban bunga, semakin besar probabilitas bahwa penurunan penghasilan akan menyebabkan kesulitan keuangan.

Financial distress menentukan kemungkinan perusahaan untuk bertahan hidup. *Financial distress* dihadapi perusahaan ketika perusahaan tidak mampu untuk membayar liabilitasnya pada pihak ketiga atau indikasi bahwa perusahaan mencoba untuk melakukan restrukturisasi hutang karena sulit membayarnya. *Financial distress* menentukan kemungkinan perusahaan untuk bertahan hidup (Izzaka, 2017).

Dalam kondisi ini perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban finansialnya, baik jangka panjang maupun jangka pendek. Apabila kondisi perusahaan sudah begitu buruk dan prospek perusahaan tidak memberikan harapan yang baik, alternatif terakhir adalah likuidasi. Untuk mengatasi kesulitan keuangan, perusahaan dapat menempuh beberapa alternatif diantaranya adalah dengan perpanjangan waktu kredit, komposisi (meminta kesediaan kreditur untuk menerima pengurangan pembayaran kembali hutang perusahaan) dan langkah terakhir adalah likuidasi (pembubaran).

Ketika perusahaan mengalami *financial distress* maka harga saham perusahaan akan menurun serta investor perusahaan akan berkurang, namun tingkat *Financial distress* ini membantu dalam penerapan prinsip yang lebih konservatif akibat pengakuan laba yang tidak berlebihan atau mengakui laba yang lebih rendah untuk pengakuan laba di masa depan untuk mencegah *Financial distress*. Dampak virus corona (Covid-19) sangat signifikan mempengaruhi kinerja perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penurunan pendapatan membuat arus kas (*cashflow*) terganggu, karena emiten-emiten tersebut harus mengeluarkan biaya operasi yang sama pada saat normal sementara pendapatan turun drastis.

Asosiasi Emiten Indonesia (AEI) menyebutkan lebih dari 50 perusahaan yang mencatatkan saham di BEI atau emiten mulai mengalami kesulitan *cashflow* karena dampak pandemi Covid-19. Kemampuan kas untuk mendukung operasional emiten-emiten tersebut hanya cukup hingga Juni 2020. Wakil Ketua Umum AEI, Bobby Gafur Umar (21/09/2020) menuturkan, kondisi pandemi ini menyebabkan hampir seluruh bisnis tertekan karena aktivitas ekonomi nyaris terhenti (www.cnbcindonesia.com, 2020).

Dampak Covid-19 juga dirasakan oleh PT Akasha Wira Inti Tbk (ADES), di era pandemi corona ini penjualan AMDK (Air Minum Dalam Kemasan) anjlok hingga 40%, sementara segmen air minum galon masih stabil. PT Akasha Wira Inti Tbk (ADES) merasakan penurunan permintaan akibat banyak sektor industri yang tutup. Menurut Thomas Maria Wisnu Adjie (01/06/2020), Direktur PT Akasha Wira Inti Tbk Pertokoan, kafe, restoran tutup. Jadi pasti ada imbasnya (terhadap penjualan) (www.kontan.co.id, 2020). Sama halnya dengan PT Akasha Wira Inti Tbk, PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) mengakui pandemi covid-19 turut berimbas pada kinerja perusahaan di Semester I 2020. Merujuk laporan keuangan perusahaan, pada Semester I 2020 DLTA menorehkan pendapatan sebesar Rp 203,04 miliar atau turun 47,74% (www.kontan.co.id, 2020).

Ada beberapa faktor yang dianggap mempengaruhi *financial distress*. Faktor pertama yang mempengaruhi *financial distress* dalam penelitian ini adalah arus kas pendanaan. Menurut Kegiatan pendanaan adalah kegiatan yang menarik uang dari jangka panjang dan dari pemilik serta pengembalian uang kepada mereka. Arus kas dalam kelompok ini terkait dengan bagaimana kegiatan kas diperoleh untuk membiayai perusahaan termasuk operasinya. Dalam kategori ini, arus kas masuk merupakan perolehan dari kegiatan mendapatkan dana untuk kepentingan perusahaan.

Pengaruh Arus Kas...(Sarumaha, Yeni, Sari, Mayliza)

ISSN: 2556 - 2278

Sedangkan arus kas keluar adalah pembayaran kembali kepada pemilik dan kreditor atas dana yang diberikan sebelumnya. Arus kas yang berasal dari kegiatan pendanaan memberikan informasi mengenai penerimaan pinjaman yang diperoleh perusahaan dan pembayaran hutang oleh perusahaan kepada kreditor, jika nilai arus kas pendanaan perusahaan tinggi maka dapat dikatakan bahwa penerimaan hutang perusahaan lebih tinggi daripada pembayaran hutang perusahaan (Nailufar, Sufitrayati, & Badaruddin, 2018).

Perusahaan dengan arus kas pendanaan yang tinggi dapat berpotensi sebagai perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* sebab tidak dapat dipungkiri apabila perusahaan sedang mengalami *financial distress* akan cenderung melakukan pinjaman kepada kreditor dibandingkan membayar pinjamannya.

Faktor kedua dalam penelitian ini yang dianggap mempengaruhi *financial distress* adalah laba bersih. Laba bersih adalah perbedaan antara pendapatan yang direalisasikan dari suatu periode dan berhubungan dengan biaya historis. Angka terakhir dalam laporan laba rugi adalah laba bersih (*net income*). Perusahaan dikategorikan berpotensi mengalami *financial distress* apabila memiliki laba bersih negatif (rugi) selama dua tahun berturut-turut. Laba bersih negatif menunjukkan ketidakmampuan perusahaan dalam pengelolaan sumber daya guna mencapai tujuan ekonomi yakni profit, sehingga perusahaan mengalami kerugian. Apabila perusahaan tidak segera melakukan tindakan penyelesaian maka *financial distress* akan mengarah kepada kebangkrutan (Fatmawati & Wahidahwati, 2017).

Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk memprediksi *financial distress* adalah dengan cara menganalisa laporan keuangan perusahaan, apabila perusahaan memperoleh laba dalam jangka waktu panjang maka kinerja perusahaan tersebut dapat dikatakan baik karena memperoleh keuntungan. Tetapi bila perusahaan mengalami kerugian secara terus menerus maka kinerja perusahaan patut dipertanyakan, karena tidak menghasilkan keuntungan dan harus dicari penyebabnya agar jangan sampai terjadi *financial distress* berkelanjutan (Santoso, Fala, & Khoirin, 2017).

Faktor ketiga yang mempengaruhi *financial distress* adalah *leverage*, *leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi pembayaran kewajibannya, baik kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek. Perusahaan menggunakan rasio *leverage* dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya aset dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Tingkat *leverage* ini bisa saja berbeda-beda antara perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya, atau dari satu periode ke periode lainnya di dalam satu perusahaan (Putri, 2017).

Semakin tinggi tingkat *leverage* akan semakin tinggi risiko yang dihadapi serta semakin besar return atau penghasilan yang diharapkan, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan yang dicapai oleh pemegang saham. *Leverage* yang tinggi mengindikasikan suatu perusahaan memiliki hutang yang tinggi pula, maka akan semakin tinggi risiko yang dihadapi untuk pengembalian hutang. *Financial distress* biasanya diawali dengan momengagalnya perusahaan membayar kewajibannya (Moleong, 2018).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi *financial distress* adalah profitabilitas, Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri secara efektif dan

efisien dari aktivitas operasinya. Tingkat profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan rasio profitabilitas (Ramadhani, 2018). Profitabilitas digunakan sebagai variabel moderasi karena keuntungan yang diperoleh perusahaan dari hasil kegiatan produksinya akan mampu digunakan untuk membayar hutang perusahaan. Arus kas pendanaan yang tinggi mengindikasikan tingkat pengambilan pinjaman yang tinggi pula, dengan demikian profitabilitas yang tinggi diharapkan mampu membayar pinjaman kepada kreditur, sehingga potensi perusahaan mengalami kondisi financial distress akan semakin kecil.

Setiap perusahaan mengharapkan laba bersih yang tinggi. Laba bersih yang tinggi akan diikuti dengan tingginya rasio profitabilitas. Sehingga diharapkan mampu menghindari potensi perusahaan mengalami *financial distress*, dan sebaliknya jika laba bersih suatu perusahaan bernilai negatif (rugi) maka akan diikuti dengan negatifnya nilai rasio profitabilitas suatu perusahaan, dan meningkatkan resiko terjadinya *financial distress*. Begitu pula dengan *leverage*, semakin tinggi tingkat *leverage* akan semakin tinggi risiko yang dihadapi serta semakin besar return atau penghasilan yang diharapkan. Dengan adanya profitabilitas diharapkan dapat menghindari resiko yang mungkin ditimbulkan dalam pengembalian hutang. Sehingga *potensi perusahaan mengalami kondisi financial distress* akan semakin kecil (Nukmaningtyas & Worokinasih, 2018).

Menurut Febriyan & Prasetyo, (2019) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh secara signifikan dengan arah positif terhadap *financial distress* suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Nukmaningtyas & Worokinasih, (2018) menyatakan bahwa *leverage* yang diukur dengan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* yang berarti besar kecilnya nilai DER tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Disisi lain menurut Moleong, (2018) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan hutang, hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran dimasa yang akan datang akibat hutang lebih besar daripada aset yang dimiliki.

METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini, penulis menggunakan jenis data sekunder. Teknik atau metode analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif dan analisis statistik inferensial dengan bantuan program *E-views 9*. Adapun analisis statistik inferensial yang digunakan terdiri dari uji deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi data panel, uji hipotesis dan koefisien determinasi.

Analisis Regresi Data Panel

Suatu penelitian membutuhkan analisis data dan interpretasinya yang bertujuan menjawab pertanyaan-pertanyaan yang ada dalam mengungkap fenomena tertentu. Analisis data panel digunakan peneliti, karena data panel dapat digunakan untuk mempelajari model-model perilaku yang kompleks. Dan data panel dapat digunakan untuk meminimalkan bias yang mungkin ditimbulkan oleh agregasi data individu. Dengan menggunakan *E views 9*. Model statistik untuk data panel pada penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + E$$

Keterangan:

Y = *Financial Distress*, β = Koefisien masing-masing variabel α = Konstansta
 E = Error, X_1 = Arus Kas Pendanaan, X_2 = Laba Bersih, X_3 = *Leverage*, t = waktu, i = perusahaan

Pemilihan Model Regresi Data Panel

1) Uji Chow

Uji chow adalah pengujian untuk menentukan model apa yang akan dipilih antara *common effect* model atau *fixed effect* model. Hipotesis uji chow adalah:

H0 : *common effect* model (*pooled OLS*)

H1 : *fixed effect* model (*LSDV*)

Hipotesis nol pada uji ini adalah bahwa intersepsama atau dengan kata lain model yang tepat untuk regresi data panel adalah *common effect* dan hipotesis alternatifnya adalah intersep tidak sama atau model yang tepat untuk regresi data panel adalah *fixed effect*. Nilai Statistik F hitung akan mengikuti distribusi statistik F dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) sebanyak m untuk numeratordan sebanyak n-k untuk denominator. M merupakan jumlah restriksi atau pembatasan di dalam model tanpa variabel dummy. Jumlah restriksi adalah jumlah individu dikurang satu. N merupakan jumlah observasi dan k merupakan jumlah parameter jumlah parameter dalam model *fixed effect*.

Jumlah observasi (n) adalah jumlah individu dikali dengan jumlah periode, sedangkan jumlah parameter dalam model *fixed effect* (k) adalah jumlah variabel ditambah jumlah individu. Apabila nilai F hitung lebih besar dari F kritis maka hipotesis nol ditolak yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *fixed effect*. Dan sebaliknya, apabila nilai F hitung lebih kecil dari F kritis maka hipotesis nul diterima yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *commoneffect*.

2) Uji Hausman

Uji Hausman adalah uji yang digunakan untuk memilih model yang terbaik antara *fixed effect* model atau *random effect* model. Uji Hausman ini didasarkan pada ide bahwa Least Squares dummy Variabels (*LSDV*) dalam metode *fixed effect* dan Generalized Least Square (*GLS*) dalam metode *Random effect* adalah efisien sedangkan *Ordinary Least Square* (*OLS*) dalam metode *Common Effect* tidak efisien. Yaitu dengan menguji hipotesis berbentuk :

H0 : $E(C_i | X) = E(u) = 0$ atau terdapat *random effect* model H1 : *fixed effect* model

Statistik uji Hausman mengikuti distribusi statistik Chi- Square dengan derajat kebebasan (df) sebesar jumlah variabel bebas. Hipotesis nolnya adalah bahwa model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Random effect* dan hipotesis alternatifnya adalah model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Fixed effect*. Apabila nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritis Chi-Square maka hipotesis no ditolak yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Fixed effect*. Dan sebaliknya, apabila nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai kritis Chi-Squares maka hipotesis nol diterima yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Random effect*.

Pengukuran Variabel

Tabel 1
Pengukuran Variabel

Variabel	Pengukuran Variabel
Financial Distress Arus Kas Pendanaan	$Z=1,2 T_1+1,4 T_2+3,3 T_3+0,6 T_4+0,99 T_5$ $AKP = \frac{AKPt - AKPt - 1}{AKPt - 1}$
Laba Bersih	$PM = \frac{\text{laba bersih}}{\text{penjualan}}$
Leverage	$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$
Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2
Hasil Estimasi Model Regresi

Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
C	-0,741318	0.691100	-1.072664	0.3324
AKP	-0.085027	0.054104	-1.571546	0.1769
PM	0.415601	0.391379	1.061890	0.3369
LEV	-1.563828	0.539767	-2.897229	0.0339

Sumber : Hasil olahan data Eviews 9

Dari tabel diatas maka dapat disimpulkan hasil sebagai berikut:

1. Diketahui hasil analisis menunjukkan AKP (Arus Kas pendanaan) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,085027 dan nilai t statistik sebesar -1,571546 dengan nilai probability AKP sebesar 0,1769 lebih besar 0,05 atau ($0,1769 > 0,05$) maka secara parsial arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

2/Diketahui hasil analisis menunjukkan PM (laba bersih) memiliki nilai koefisien sebesar 0,415601 dan nilai t-statistik sebesar 1,061890 dengan nilai probability sebesar 0,3369 lebih besar dari 0,05 atau ($0,3369 > 0,05$) maka secara parsial laba bersih tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

3.Diketahui hasil analisis menunjukkan LEV (leverage) memiliki nilai koefisien sebesar -1,563828 dan nilai t-statistik sebesar -2,897229 dengan nilai probability sebesar 0,0339 lebih kecil dari 0,05 atau ($0,0339 < 0,05$) maka secara parsial leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress.

Tabel 3
Hasil Uji F (Simultan) Tanpa Moderasi

F-Statistic	11.58657
Prob(F-statistic)	0.006513

Dari tabel diatas diketahui bahwa nilai F-statistic sebesar 11,58657 dan nilai probability sebesar 0,006513 lebih kecil dari 0,05 atau ($0,006513 < 0,05$) ini berarti secara bersama-sama arus kas pendanaan, laba bersih dan leverage berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Tabel 4
Hasil Uji F (Simultan) Dengan Moderasi

F-statistic	10.94438
Prob(F-statistic)	0.000000

Dari tabel diatas diketahui bahwa nilai (F-statistic) sebesar 10,94438 dan nilai probability sebesar 0,00000 lebih kecil dari 0,05 atau ($0,00000 < 0,05$) ini berarti secara bersama-sama arus kas pendanaan, laba bersih dan *leverage* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi, di dapatkan nilai koefisien regresi sebesar -0,085027 serta nilai probability sebesar 0,1769 dengan tingkat probabilitas sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Besaran koefisien yang bernilai negatif menunjukkan bahwa kenaikan arus kas pendanaan sebesar satu (1) satuan akan diikuti oleh penurunan *financial distress* sebesar 8,5%. Hal ini berarti bahwa besar atau kecilnya arus kas pendanaan suatu perusahaan tidak ada kaitannya dengan *financial distress* suatu perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan teori dan hipotesis yang diajukan sebelumnya, dimana arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian oleh (Suprihatin & Giftilora, 2020) menyatakan bahwa arus kas memiliki pengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Namun sejalan dengan penelitian (Gaol dan Indriani, 2019) menyatakan bahwa rasio arus kas dari aktivitas pendanaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap prediksi kondisi *financial distress*.

2. Pengaruh Laba Bersih terhadap *Financial Distress*.

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi, di dapatkan nilai koefisien regresi sebesar 0,415601 serta nilai probability sebesar 0,3369 dengan tingkat probabilitas sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel laba bersih berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Besaran koefisien yang bernilai positif menunjukkan bahwa kenaikan laba bersih sebesar satu (1) satuan akan diikuti oleh kenaikan *financial distress* sebesar 41,5%. Hal ini berarti bahwa besar atau kecilnya laba bersih suatu perusahaan tidak ada kaitannya dengan *financial distress* suatu perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan teori dan hipotesis yang diajukan sebelumnya, dimana laba bersih berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian (Fatmawati & Wahidahwati, 2017) menyatakan bahwa laba berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun sejalan dengan penelitian (Santoso, Fala, & Khoirin, 2017) menunjukkan bahwa laba tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

3. Pengaruh Leverage Keuangan terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi, di dapatkan nilai koefisien regresi sebesar -1,563828 serta nilai probability sebesar 0,0339 dengan tingkat probabilitas sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel leverage berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Besaran koefisien yang bernilai negatif

menunjukkan bahwa kenaikan laba bersih sebesar satu (1) satuan akan diikuti oleh kenaikan *financial distress* sebesar 150%. Hal ini berarti bahwa besar atau kecilnya tingkat hutang suatu perusahaan ada kaitannya dengan *financial distress* suatu perusahaan. Karena apabila suatu perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi ada kemungkinan perusahaan tersebut tidak dapat mengembalikan hutangnya. Apabila perusahaan tidak dapat mengembalikan hutangnya maka besar kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini konsisten dengan teori dan hipotesis yang diajukan sebelumnya, dimana leverage berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hal ini sejalan dengan penelitian dari (Lucky & Michael, 2019) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun tidak sejalan dengan penelitian Penelitian yang dilakukan oleh (Nukmaningtyas & Worokinasih, 2018) menyatakan bahwa leverage yang diukur dengan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

4. Pengaruh Arus Kas Pendanaan, Laba Bersih dan Leverage Terhadap Financial Distress.

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi, di nilai probability sebesar 0,006513 dengan tingkat probabilitas sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel arus kas pendanaan, Laba Bersih dan Leverage Terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Hasil penelitian ini konsisten dengan teori dan hipotesis yang diajukan sebelumnya, dimana arus kas pendanaan laba bersih dan leverage berpengaruh terhadap *financial distress*.

5. Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi, di dapatkan nilai koefisien regresi sebesar -0,0003657 dengan nilai probability sebesar 0,7423 dengan tingkat probabilitas sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan arus kas pendanaan dengan *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Hasil penelitian tidak ini konsisten dengan teori dan hipotesis yang diajukan sebelumnya, dimana profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara arus kas pendanaan dengan terhadap *financial distress*.

6. Pengaruh Laba Bersih terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi, di dapatkan nilai koefisien regresi sebesar 0,943662 dengan nilai probability sebesar 0,5278 dengan tingkat probabilitas sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan laba bersih dengan *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Hasil penelitian tidak ini konsisten dengan teori dan hipotesis yang diajukan sebelumnya dimana profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara laba bersih dengan terhadap *financial distress*.

7. Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi, di dapatkan nilai koefisien regresi sebesar 0,317347 dengan nilai probability sebesar 0,0455 dengan tingkat probabilitas sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas mampu memoderasi hubungan leverage dengan *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.

Pengaruh Arus Kas...(Sarumaha, Yeni, Sari, Mayliza)

ISSN: 2556 - 2278

Hasil penelitian ini konsisten dengan teori dan hipotesis yang diajukan sebelumnya, dimana dimana profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara *leverage* dengan terhadap *financial distress*. Karena apabila hutang perusahaan tinggi namun diikuti dengan tingkat profitabilitas yang tinggi juga maka akan mampu meminimalisir akan terjadinya *financial distress* suatu perusahaan.

8. Pengaruh Arus Kas Pendanaan, Laba Bersih dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi.

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi, nilai probability sebesar 0,00000 dengan tingkat probabilitas sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel arus kas pendanaan, Laba Bersih dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Hasil penelitian ini konsisten dengan teori dan hipotesis yang diajukan sebelumnya, dimana arus kas pendanaan laba bersih dan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi.

SIMPULAN

Berdasarkan kepada analisis dengan pembahasan hasil pengujian hipotesis maka dapat diajukan beberapa kesimpulan penting yang merupakan inti jawaban dari masalah yang dibahas didalam penelitian ini, yaitu:

1. Secara parsial arus kas pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.
2. Secara parsial laba bersih tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.
3. Secara parsial *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.
4. Secara simultan arus kas pendanaan, laba bersih dan *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.
5. Secara parsial profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara arus kas pendanaan dengan *financial distress*
6. Secara parsial profitabilitas tidak memoderasi hubungan antara laba bersih dengan *financial distress*.
7. Secara parsial profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara *leverage* dengan *financial distress*.
8. Secara simultan arus kas pendanaan, laba bersih dan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdioglu, N. (2019). *The Impact of Firm Specific Characteristics on The Relation Between Financial Distress And Capital Structure Decisions*. Journal Of Business Research-Turk, 11(2),1054-1067.
- Ariantoni, Z. (2017). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kesulitan Keuangan/Financial Distress, Komite Audit, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan manajerial dan Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap Integritas Laporan Keuangan Pada Perusahaan Jasa Keuangan Yang Terdaftar di*. Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau, 4(1), 2720–2734.

- Ayu, A. S., Handayani, S. R., & Topowijoyono. (2017). *Peagaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Studi Pada Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 43 (1).
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis (Dilengkapi Aplikasi SPSS dan Eviews)*. Jakarta: Rajawali Perss.
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2017). *Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftardi Bursa Efek IndonesiaPeriode 2014-2015)*. JurnalAkuntansi Maranatha, Vol.9 (2).
- Choiriyah, N., & Almilia, L. S. (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan Terhadap Konservatisme Akuntansi*.
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., Lubis, M. S., & Nasution, I. A. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017*. Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah Vol.2 (2).
- Dewi, N. L., Endiana, I. D., & Arizona, I. P. (2019). *Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur*.
- Fahmi, I. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fatmawati, A., & Wahidahwati. (2017). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI)*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol.6 No.10.
- Febriyan, & Prasetyo, A. H. (2019). *Pengaruh Arus Kas Operasi, Likuiditas, Leverage, Diversifikasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi empiris pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI 2014-2016)*. Jurnal Akuntansi Vol.8(1).
- Fernandes, J., Sumiati, S., & Yusra, I. (2019). *Faktor-Faktor Penentu Leverage Perusahaan: Estimasi Model Regresi Data Panel*. *The 2nd Annual National Conference for Economics and Economics Education Research*.
- Gaol, R. L., & Indriani, L. R. (2019). *Pengaruh Rasio Arus Kas Terhadap Predikdi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Jasa Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. JRAK-Vol.5(1), 87-110.
- Ghozali, H. I. (2015). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, M. (2016). *Penggunaan Laba Dan Arus Kas Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2014)*.
- Hanafi, D., & Yusra, I. (2019). *Tangibility, Liquidity Dan Growth Opportunity Sebagai Faktor Yang Menentukan Leverage Perusahaan Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Academic Conference For Management, 1*.
- Harahap, B., & Effendi, S. (2020). *Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2019*. Jurnal Akuntansi Bareleng, Vol. 5 (1).
- Hidayati, R., Utomo, S. P., & Afkar, T. (2019). *Pengaruh Arus Kas Operasional, Arus Kas Investasi Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Likuiditas Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Pada BEI*. Majalah Ekonomi.

Pengaruh Arus Kas...(Sarumaha, Yeni, Sari, Mayliza)

ISSN: 2556 - 2278

- Izzaka, M. H. (2017). *Pengaruh Kesulitan Keuangan Perusahaan, dan Struktur Coporate Governace Pada Tingkat Pelaporan Suka Rela Perusahaan.*
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan.* Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kholidah, A. N., Gumanti, T. A., & Mufidah, A. (2016). *Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaansektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015.* Jurnal Bisnis dan Manajemen Vol. 10 (3), 279-291.
- Kurniawan, A. (2014). *Metode Riset Untuk Ekonomi Dan bisnis: Teori, Konsep dan Praktik Penelitian Bisnis (Dilengkapi Perhitungan Pengolahan Data IBM SPSS 22.0).* Bandung: Alfabeta.
- Kurniawan, A., & Yusra, I. (2019). Dampak Profitabilitas Dan Nilai Buku Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Academic Conference For Management, 1.*
- L, Z. E., & Susanto, L. (2020). *Pengaruh Leverage, Firm Size, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding.* Jurnal Multiparadikma Akuntansi Tarumanegara Vol. 2 (1), 40-49.
- Lucky, L. A., & Michael, A. O. (2019). *Leverage and Corporate Financial Distress in Nigeria: A Panel Data Analysis.* Center for Research on Islamic Banking & Finance and Business, Vol.3(2) .
- Lupiyoadi, R., & Ikhsan, R. B. (2015). *Pratikum Metode Riset Bisnis.* Jakarta: Salemba Empat.
- Masngudi, H., & Salim, M. N. (2012). *Metodologi Penelitian untuk Ekonomi dan Bisnis.* Jakarta: Trianandra University Press.
- Meliana, & Rahmah, M. (2020). *Pengaruh Biaya Operasional Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Profitabilitas Pt. Cita Contrac .* Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana Vol.7 (2).
- Moleong, L. C. (2018). *Pengaruh Real Interest Rate Dan Leverage Terhadap Financial Distress.* Modus Vol.30 (1):71-86.
- Muis, M. A. (2020). *Analisis Pengaruh Return On Assets, Net Profit Margin Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Dan Debt To Asset Ratio Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017.* Jurnal Manajemen Bisnis Vol.9 (1):51-61.
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan.* Yogyakarta: ANDI.
- Nailufar, F., Sufitrayati, & Badaruddin. (2018). *Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Non Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.* Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi(JENSI), VOL. 2, NO. 2.
- Nukmaningtyas, F., & Worokinasih, S. (2018). *Penggunaan Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Arus Kas Untuk Memprediksi Financial Distress(Studi Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 -2016).* Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 61No.2.
- Oktasari, W., & Yusra, I. (2019). Model Data Cross Section Antara Leverage, Profitabilitas Dan Umur Perusahaan Di Indonesia. *Academic Conference For Management, 1.*
- Putra, A. D., & Yusra, I. (2019). Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Academic Conference For Management, 1.*

- Putri, A. G. (2017). *Pengaruh Kesulitan Keuangan, Risiko Litigasi dan Leverage Terhadap Konservatisme Akuntansi pada Perusahaan Dagang yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2012-014)*. JOM Fekon, Vol. 4, No. 1.
- Putri, W. E., & Yusra, I. (2019). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Volatili Laba Terhadap Leverage Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Academic Conference For Management, 1*.
- Ramadhani, A. D. (2018). *Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Luas Voluntary Disclosure pada Laporan Tahunan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-016)*.
- Ratna, I., & Marwati. (2018). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Yang Delisting Dari Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2016*. Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance, Vol.1, No.1.
- Rohmadini, A., Saifi, M., & Darmawan, A. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Food & Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol 61 (2).
- Santoso, S. I., Fala, D. Y., & Khoirin, A. N. (2017). *Pengaruh Laba, Arus Kas Dan Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)*. Jurnal Al Buhuts Vol.13(1), 01-22.
- Silalahi, A. C. (2017). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol.6(1).
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik*. Edisi 2. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif Cetakan Ke-23 Kualitatif R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono, P. D. (2017). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Suprihatin, N. S., & Giftilora, M. (2020). *Penggunaan Laba, Arus Kas Dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress*. JAD Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Dewantara Vol.3 (2).
- Verawaty, Hifni, S., & Chairina. (2017). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Tingkat Konservatisme Akuntansi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015*. Prosiding Seminar Nasional ASBIS 2017: Politeknik Negeri Banjarmasin.
- Wehantouw, A. B., & Tinangon, J. J. (2015). *Analisis Laporan Arus Kas Operasi, Investasi Dan Pendanaan Pada PT. Gudang Garam Tbk*. Jurnal EMBA Vol.3(1), 808-817.
- Yusra, I., & Bahtera, N. taufik. (2021). Prediction modelling the financial distress using corporate governance indicators in Indonesia. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis, 10(1)*, 18–32. <https://doi.org/10.24036/jkmb.11228400>