

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, AKTIVITAS, LEVERAGE, DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP KONDISI KESULITAN FINANSIAL

Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun
2020-2023

Muhammad Shalahuddin Miftah
Siti Mutmainah

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro

ABSTRACT

Increasingly fierce business competition amidst a turbulent economy has caused many companies to stumble into financial distress throughout their business journey and go bankrupt. From 2020-2023, the Indonesian Stock Exchange (BEI) recorded that 3 of the 8 companies delisted from the IDX came from the mining sector. In 2024, the majority of mining shares were observed to weaken in trading session I. On the IDX or Indonesian Stock Exchange for 2018-2022, the EPS or Earning Per Share value was recorded as having a negative trend, indicating the possibility of experiencing financial problems. The research seeks to analyze the factors that can condition financial difficulties that occur in mining companies. The variables used include profitability, liquidity, leverage, activity and operating cash flow, because these ratios are considered to provide a comprehensive picture of the company's health, financial performance and general company efficiency in projecting possible financial distress.

Keywords: Profitability, Liquidity, Activity, Leverage, Operating Cash Flow.

PENDAHULUAN

Selama tiga tahun sebelumnya, perkembangan yang pesat kepada ekonomi global dan pertumbuhan yang signifikan. Hal ini dibuktikan dengan kapitasisasi sebesar 29,4% dalam dua tahun terakhir merupakan dampak dari keberlangsungan pemulihan ekonomi tingkat global serta globalisasi semakin kuat dan tersebar di seluruh dunia. (Keuangan, 2022). Namun demikian, meskipun pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan baik, terdapat perbedaan arah pertumbuhan (divergensi) antara negara-negara Eropa dengan Amerika Serikat serta Asia. Tekanan yang disebabkan oleh adanya divergensi ini mengakibatkan situasi ekonomi di beberapa negara berkembang di kawasan Eropa dan Asia menjadi tidak stabil, terutama akibat menguatnya pertukaran nilai dolar atau USD kepada nilai tukar mata uang lainnya di dunia. (Brahmana, 2007).

Indikasi badan usaha Indonesia mengalami kesulitan keuangan telah terlihat dalam beberapa tahun terakhir, tercermin dari kinerja industri emiten badan usaha yang terdaftar dan tercatat pada BEI atau Bursa Efek Indonesia, seperti diunggah oleh OJK atau Otoritas Jasa Keuangan Indonesia pada situs resminya. Sejak tahun 2020 hingga akhir tahun 2023, tercatat bahwa 3 dari 8 badan usaha yang terdelisting dari BEI berasal dari sektor pertambangan, selengkapnya ada pada lampiran 1. (IDX.co.id). Sektor pertambangan termasuk salah satu sektor yang rentan mengalami kesulitan keuangan, dengan banyak badan usaha dengan laba bersih dan keuntungan per share yang kurang berturut-turut dalam beberapa tahun kebelakangan ini. Delisting bisnis dari BEI sering kali disebabkan oleh situasi keuangan yang tidak stabil atau masalah keuangan yang dialami industri tersebut. (Pranowo, 2010)

Pada tahun 2024, mayoritas saham pertambangan, migas dan non migas, dapat dilihat melemah pada sesi pertama. Sektor terparah koreksinya mencapai 2,98% ke posisi Rp 1.630/saham pada sektor emas PT Aneka Tambang Tbk (ANTM), kemudian sektor batu bara ambles 1,87% ke Rp 2.630/saham oleh PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) dan sektor migas ambruk 2,38% menjadi Rp 1.435/saham PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC). Jatuhnya harga komoditas pertambangan menjadi awal mula munculnya kesulitan keuangan di

industri ini (Chandra Dwi, 2024). Penurunan kapitalisasi pasar ini berdampak pada munculnya non-performing loan (NPL) atau perbandingan kredit yang bermasalah perusahaan pertambangan meningkat, melampaui batas aman yang ditetapkan oleh OJK. Akibat dari kondisi ini, banyak badan usaha terpaksa meningkatkan pendanaan melalui utang besar untuk menjaga kelangsungan operasi dan menutup kerugian yang dialami. Sepanjang tahun 2015 hingga 2018, sektor pertambangan menjadi salah satu penyumbang terbesar utang luar negeri

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (Agency Theory)

Afif, 2018 dalam Hidayat, 2014 berpendapat Teori Keagenan menggambarkan relasi pemilik usaha dengan agen yang bertindak sebagai principal adalah pemilik dan pemegang saham, sementara sebagai agen adalah manajemen. Hidayat, 2014 menyatakan bahwa Teori Keagenan menyoroti penyerahan kekuasaan dari pihak principal ke agen merupakan hal penting di mana agent bertanggung jawab dalam kepentingan principal untuk mengelola badan usaha. Pendelegasian menjadikan agent memperoleh kekuasaan untuk menjaga kelangsungan operasional badan usaha. Oleh karena itu, transparansi dalam pengelolaan badan usaha menjadi kunci. Laporan finansial menjadi salah satu cara bagi agent untuk mempertanggungjawabkan kinerja agent.

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal dalam bidang ekonomi finansial dikembangkan untuk mengakui bahwa pihak dalam badan usaha, seperti manajemen, cenderung memiliki informasi lebih mendalam dan cepat mengenai prospek dan kondisi perbandingan pihak luar seperti investor. Teori ini berprinsip manajemen memiliki pengetahuan akurat mengenai investor eksternal tidak mengetahui nilai badan usaha, dan pihak manajemen memiliki insentif untuk mengupayakan semaksimal mungkin penyampaian informasi yang diharapkan kepada pasar. Tidak secara penuh disampainya informasi diakibatkan karena keinginan manajemen untuk memaksimalkan insentif berdampak pada nilai badan usaha dan penyebab *asymmetric information* terjadi. Muwardi, 2010

kesulitan yang dialami investor dalam mengukur kualitas badan usaha dikarenakan adanya *Asymmetric information*. Hal tersebut mengakibatkan pada umumnya investor akan memberikan rendah pada semua badan usaha. Badan usaha yang berkualitas baik dan jelek digolongkan pada “*pool*” penilaian yang sama disebut *pooling equilibrium* karena Muwardi, 2010

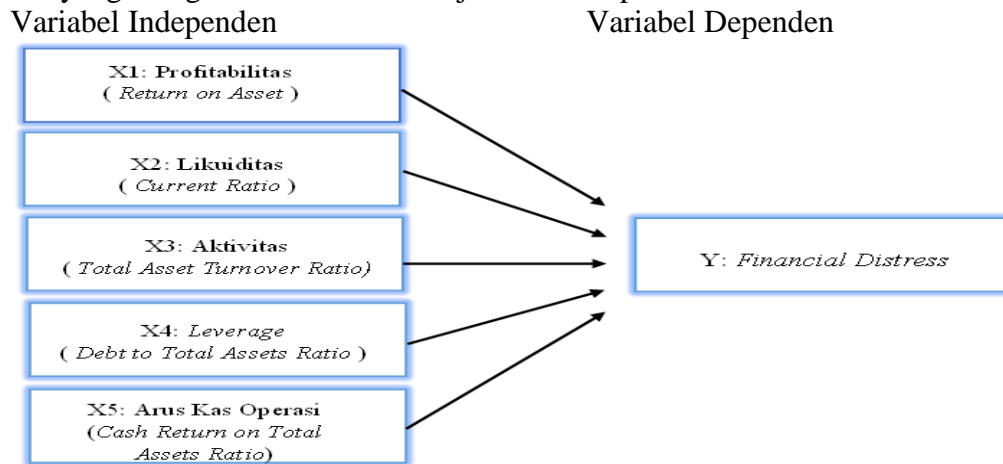
Pengertian Kesulitan finansial

Financial distres adalah kondisi yang mengindikasikan kesulitan finansial yang dihadapi oleh sebuah badan usaha, menunjukkan bahwa badan usaha berada dalam situasi yang rawan kepada risiko kebangkrutan. Menurut (Almilia, 2003) kesulitan finansial adalah kondisi badan usaha pada finansial secara signifikan turun, yang dapat menandai awal dari kebangkrutan atau likuidasi. Secara khusus, kesulitan finansial mencerminkan badan usaha tidak mampu untuk memenuhi kewajiban finansialnya tepat pada temponya, yang dapat menunjukkan pada risiko kepailitan dan masalah likuiditas (liquidity) badan usaha yang dianggap tahap awal kebangkrutan. (Rudianto, 2013). Dengan kata lain, kesulitan finansial adalah badan usaha yang mengalami permasalahan finansial atas berbagai faktor yang dihadapi badan usaha sebelum badan usaha tersebut dilikuidasi atau dinyatakan bangkrut.

Kerangka Konseptual

Berdasarkan tinjauan konsep yang telah diuraikan diatas, dengan ini dapat diungkapkan kerangka konseptual guna menunjukkan dan mengilustrasikan keterkaitan antara variabel-variabel yang tidak tergantung, khususnya dalam hal perbandingan, melibatkan memahami bagaimana perbandingan ini mendampaki dinamika keseluruhan suatu fenomena atau situasi profitabilitas (profitability) dan likuiditas (liquidity). Selain itu perbandingan lain yaitu

perbandingan aktivitas, perbandingan *manfaat (leverage)*, serta perbandingan arus kas pada operasi (operating cash flow) kepada variabel terikat (Y) yaitu kesulitan finansial. Kerangka konseptual yang mengawali studi dan menjadi dasar dapat diuraikan dibawah ini:



Dampak Profitabilitas (profitability) kepada Kesulitan finansial

Berdasarkan referensi dari Orina Andre & Salma Taqwa, 2014 membuktikan bahwa profitabilitas (profitability) yang diukur dengan *return on assets* tidak memengaruhi pada kondisi kesulitan finansial. Namun, temuan memuat inkonsistensi terkait temuan dari studi Hidayat & Meiranto, 2014 yang berhasil membuktikan jika *return on assets* memengaruhi secara penting kepada suatu badan usaha. Berangkat dari keterangan tersebut, sehingga kemudian diajukan dugaan dibawah ini :

H1 : Profitabilitas (profitability) memengaruhi kesulitan finansial.

Dampak Likuiditas (liquidity) kepada Kesulitan finansial

Berdasarkan referensi oleh Hidayat & Meiranto, 2014 berhasil mengungkap yaitu likuiditas (liquidity) dinilai menggunakan *current ratio* berdampak besar kepada keadaan dalam kesulitan finansial. Namun, keluaran ini diteliti tidak konsisten dengan referensi yang diteliti oleh (Orina Andre & Salma Taqwa, 2014), (Silalahi et al., 2018), serta (Pratiwi & Sasongko, 2019) membuktikan bahwa likuiditas (liquidity) dihitung menggunakan *current ratio* berdampak tidak signifikan pada kondisi kesulitan keuangan. Oleh karena itu, dugaan yang diformulasikan adalah :

H2 : Likuiditas (liquidity) memengaruhi kesulitan finansial.

Dampak Aktivitas kepada Kesulitan finansial

Referensi oleh Hidayat & Meiranto, 2014 berhasil membuktikan jika perbandingan aktivitas dinilai dari *total asset turnover ratio* secara berarti berdampak kepada kesulitan finansial di suatu badan usaha. Namun, temuan tersebut inkonsisten kepada referensi Utami, 2016 yang mana perbandingan aktivitas dinilai menggunakan *total asset turnover ratio* berdampak tidak signifikan dengan kondisi kesulitan finansial. Berlandaskan temuan yang sudah dijabarkan, maka dugaannya adalah :

H3 : Aktivitas punya berpengaruh kepada kesulitan finansial.

Dampak Manfaat (leverage) kepada Kesulitan finansial

Studi oleh (Hidayat & Meiranto, 2014) Manfaat (*leverage*) diukur menggunakan *debt to total assets ratio*, menunjukkan dampaknya kepada risiko kesulitan finansial. Namun, temuan ini tidak sejalan dengan temuan dalam studi lain. (Astuti, P., & Pamudji, 2015), yang menjelaskan *debt to total assets ratio* tidak berdampak pada kondisi kesulitan finansial. Berdasarkan penjelasan diatas maka dugaannya adalah :

H4 : *Manfaat (leverage)* mempengaruhi kepada kesulitan finansial.

Dampak Arus Kas pada Operasi (Operating Cash Flow) kepada Kesulitan finansial

Referensi dari (Astuti, P., & Pamudji, 2015) dan (Anggrahini, Andini, 2018) berhasil membuktikan arus kas operasional secara signifikan berdampak kepada kondisi kesulitan finansial. Namun, temuan tersebut tidak konsisten dengan hasil referensi dari (Vitarianjani, 2015) membuktikan arus kas pada operasi (*operating cash flow*) kecil dampaknya kepada kondisi kesulitan finansial maka dugaannya adalah :

H5 : Arus kas pada operasi (*operating cash flow*) memengaruhi kesulitan finansial

METODE PENELITIAN

Studi kuantitatif digunakan pada studi yang bertujuan menguji dugaan. Dengan landasan filsafat positivisme, studi kuantitatif berusaha menginvestigasi sampel dan populasi terpilih. Data dikumpulkan melalui instrumen studi dan dianalisis dengan statistik atau kuantitatif bertujuan menguji dugaan yang sebelumnya diformulakan (Sugiono, 2016).

Populasi Studi

Populasi studi didefinisikan sebagai totalitas individu, peristiwa, atau objek yang menjadi fokus studi, yang memiliki karakteristik khusus yang telah ditetapkan sebelumnya. (Suryaningsum, S., Gusaptono, 2016). Seluruh badan usaha sektor pertambangan yang tercatat pada BEI periode tahun 2020 sampai 2023 digunakan sebagai populasi. Pemilihan objek pada studi ini berdasarkan kondisi baik dan buruk finansial badan usaha terdaftar BEI periode 2020 sampai 2023.

Sampel dan Pemilihan Sampel

Sampel didefinisikan sebagai bagian dari populasi terpilih secara representatif dan memiliki karakteristik yang mewakili populasi secara keseluruhan. (Anggrahini, Andini, 2016). Sampel yang diambil harus mewakili populasi secara representatif. Metode pemilihan sampel dilakukan dengan cara pendekatan *purposive sampling*, yang merupakan teknik pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan khusus. (Sanusi, 2014). Kriteria pemilihan sampel yang akan digunakan ada dibawah ini:

1. Perusahaan sektor pertambangan di BEI periode 2020-2023.
2. Perusahaan membagikan laporan tahunan finansialnya per 31 Desember dengan berturut-turut tahun 2020-2023 dan laporan tersebut telah diaudit.
3. Perusahaan mengungkapkan laporan finansial dengan data/informasi yang lengkap terkait dengan studi ini (informasi untuk kesulitan finansial, profitabilitas (*profitability*), likuiditas (*liquidity*), aktivitas, *manfaat (leverage)*, likuiditas (*liquidity*), dan arus kas pada operasi (*operating cash flow*)).

Variabel terikat (Y)

Variabel dependen atau Y yang digunakan adalah kesulitan finansial, diolah dengan menggunakan *interest coverage ratio*. Penggunaan perbandingan dilakukan untuk mengukur kapabilitas suatu badan usaha untuk membayar bunga

hutang terkait pajak dan keuntungan sebelum bunga. *Interest coverage ratio* secara implisit menggambarkan pajak dan keuntungan sebelum bunga yang tersedia untuk menutup beban tetap bunga. Dengan demikian, perbandingan ini menjadi indikator penting dalam menilai kesehatan finansial suatu badan usaha dan potensi kecenderungan kesulitan finansial. (Hanafi, Mamduh M, dan Halim, 2016)

Variabel bebas (X)

Variabel X didefinisikan sebagai variabel yang mempunyai dampak variabel terikat. Studi menggunakan variabel profitabilitas (*profitability*), likuiditas (*liquidity*), aktivitas, *manfaat (leverage)*, dan arus kas pada operasi (*operating cash flow*). Berikut adalah uraian variabel bebas:

Profitabilitas (*profitability*)

Perbandingan profitabilitas (*profitability*) menunjukkan kapasitas suatu badan usaha dalam menciptakan profit secara bersih dengan tingkatan modal saham dan penjualan selama periode waktu tertentu. Angka – angka yang digunakan pada profitabilitas (*profitability*) adalah *return on assets* dihitung dengan formula sebagai berikut (Brigham, 2016):

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Net Income Available to Common Stockholders}}{\text{Total Assets}}$$

Likuiditas (*liquidity*)

Perbandingan ini menunjukkan tingkatan suatu badan usaha untuk memenuhi tanggung jawab kewajiban finansialnya sebelum jatuh tempo. Studi digunakan *current ratio* sebagai ukuran likuiditas (*liquidity*). Perbandingan likuiditas (*liquidity*) studi adalah *current ratio* memakai formulasinya sebagai sebagai berikut: (Brigham, 2016b)

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Aktivitas (Manajemen Aktiva tetap)

Perbandingan aktivitas merupakan gambaran kinerja badan usaha untuk mengukur kapasitas pengaturan seluruh kepemilikan aktiva tetap untuk keperluan operasional berdasarkan tingkat efektivitas dan efisiensi penggunaannya. Angka-angka variabel aktivitas adalah dengan *total assets turnover ratio*. Mengacu (Brigham, 2016b), *total assets turnover ratio* dihitung dengan formula sebagai berikut.

$$\text{Total Asset Turnover Ratio} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Manfaat (leverage)

Perbandingan *manfaat (leverage)* memperlihatkan seberapa jauh aktiva tetap badan usaha didanai oleh utang dan seberapa baik kapasitas badan usaha dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Perbandingan *manfaat (leverage)* dipergunakan adalah *debt to total assets ratio*. Mengacu (Brigham, 2016b) *debt to total assets ratio* dihitung dengan formula sebagai berikut.

$$\text{Debt to Total Assets Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Arus kas pada operasi (operating cash flow)

Arus kas pada operasi (operating cash flow) mencerminkan aliran kas keluar dan masuk dari aktivitas operasi badan usaha. Mengacu (Kieso, Weygandt, 2008) dalam (Vitarianjani, 2015) arus kas pada operasi (operating cash flow) dihitung dengan formula:

$$\text{Cash Return on Total Assets Ratio} = \frac{\text{Arus Kas Bersih dari Aktivitas Operasi}}{\text{Total Aktiva tetap}}$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tujuan studi digunakan untuk menginvestigasi dampak Profitabilitas (profitability), Likuiditas (liquidity), Aktivitas, Manfaat (leverage), dan Arus kas pada operasi (operating cash flow) terkait kondisi Kesulitan finansial. Data yang dimanfaatkan diperoleh dari sumber sekunder, yakni laporan finansial perusahaan pertambangan BEI (www.idx.co.id) dan website resminya. Populasi studi mencakup semua perusahaan pertambangan BEI selama tahun 2020-2023. Sampel terpilih digunakan teknik *purposive sampling*, dimana suatu bisnis harus melaporkan laporan finansial selama tiga tahun berturut-turut (2020-2023) yang telah diaudit dan data lengkap terutama terkait proksi variabel dalam studi. Proses seleksi sampel ini dijelaskan lebih detail dalam tabel:

NO	KRITERIA	JUMLAH
1	Perusahaan pertambangan yang tercatat di website BEI periode 2020-2023.	33
2	Perusahaan yang tidak melaporkan laporan finansialnya pada tahun 2020-2023.	(5)
3	Perusahaan yang tidak menyajikan data/informasi yang lengkap terkait dengan proksi dalam studi ini.	(8)
Jumlah Sampel		20
Jumlah Sampel Observasi: 20x4		80

Statistik Deskriptif

Studi dilakukan analisis statistik deskriptif kepada variabel bebas (X) yang terdiri dari Profitabilitas (profitability), Likuiditas (liquidity), Aktivitas, Manfaat (leverage), dan Arus kas pada operasi (operating cash flow). Analisis memuat nilai mean (rerata), minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi masing-masing variabel. Pengolahan data dilakukan

menggunakan perangkat lunak IBM SPSS *Statistics*. Informasi rinci mengenai deskripsi tiap variabel dapat ditemukan dalam tabel yang disediakan:

Descriptive Statistics					
	N	Min	Max	Mean	STD
Profitabilitas (profitability)	80	,000106	,592582	,07871852	,105164065
Likuiditas (liquidity)	80	,000167	3,050986	1,52627263	,510103966
Aktivitas	80	,012842	1,588203	,58289044	,404226094
Manfaat (leverage)	80	,018488	1,732060	,47141274	,236955150
Arus kas pada operasi (operating cash flow)	80	,007688	,623681	,13944784	,111234194
Valid N (listwise)	80				

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2012) Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Untuk mengetahui apakah suatu data terdistribusi secara normal atau tidak, dapat dilakukan dengan pengujian normalitas menggunakan one sample kolmogorov-smirnov test. besarnya nilai signifikansinya sebesar 0,218 yaitu dengan hasil yang lebih dari 0,05 yang bisa dikatakan data terdistribusi normal sehingga layak untuk digunakan.

		Unstandardized Residual
N		80
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.26434877
Most Extreme Differences	Absolute	.212
	Positive	.212
	Negative	-.181
Test Statistic		.212
Asymp. Sig. (2-tailed)		.218

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengevaluasi apakah terdapat korelasi yang signifikan antara variabel X dalam model regresi. Idealnya, model yang baik akan menunjukkan bahwa tidak ada korelasi yang kuat di antara variabel x. Tabel berikut menampilkan hasil uji multikolinieritas yang dilakukan menggunakan IBM *SPSS Statistics*.

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
Profitabilitas (profitability)	,316	2,3165	Tidak terjadi multikolinearitas
Likuiditas (liquidity)	,916	1,091	Tidak terjadi multikolinearitas
Aktivitas	,810	1,234	Tidak terjadi multikolinearitas
Manfaat (leverage)	,960	1,042	Tidak terjadi multikolinearitas
Arus kas pada operasi (operating cash flow)	,298	3,359	Tidak terjadi multikolinearitas

Pada tabel menunjukkan nilai Tolerance untuk setiap variabel $X > 0,10$ dan nilai VIF untuk setiap variabel $X < 10,0$. Ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada seluruh variabel independen dalam model regresi yang digunakan.

Menilai Kelayakan Model Regresi (Goodness of Fit Test)

Uji kelayakan digunakan *Hosmer and Lemeshow Test* dari model regresi. Kriteria utama yang digunakan untuk menyatakan apakah model layak dan memenuhi asumsi *Goodness of Fit* adalah dengan melihat nilai signifikan (*p-value*) yang ditunjukkan dalam tabel. Model regresi dinyatakan layak apabila nilai *p-value* yang ditunjukkan pada tabel output memiliki nilai $> 0,05$ atau 5%. Hasil uji ditunjukkan tabel

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	Df	Sig.
1	1,462	8	,993

Nilai hasil chi square adalah 1.462 dengan nilai *p-value* adalah 0,993 lebih besar dari tingkat α , yaitu 5% atau 0,05, seperti yang ditunjukkan oleh hasil tes Hosmer and Lemeshow pada tabel 4.5. Maka H_0 diterima, dan model regresi logistik yang diusulkan dianggap layak karena memenuhi asumsi *Goodness of Fit* atau tidak ada perbedaan yang signifikan nilai yang diamati dengan model tersebut.

Penilaian Overall Model Fit

Penilaian statistik *chi square* (χ^2) berlandaskan pada estimasi model regresi dengan fungsi *likelihood*. Penilaian ini didasarkan pada hasil pengujian dari *Omnibus Tests of Model Coefficient* dengan memperhatikan nilai dari fungsi *Likelihood* dan signifikansi dari *Chi Square*. Hasil penilaian dapat dilihat pada tabel dibawah:

Model	-2Log Likelihood	Chi Square	Df	Sig.
Block 0	90,237	100,748619		
Block 1	64,366	95,081467	5	,000

Tabel hasil diatas menunjukkan variabel-variabel X dapat digunakan untuk memprediksi kondisi krisis finansial. Semua variabel bebas (X) mampu menerangkan variabel terikat (Y) secara bersamaan, seperti yang ditunjukkan oleh nilai chi square sebesar 100,748619 dan 95,081467 dan nilai p-value sebesar $0,000 < 0,05$. Secara keseluruhan, karena nilai -2 log likelihood turun dari 90,237 (blok 0) menjadi 64,366 (blok 1), model regresi menunjukkan secara lebih baik dalam menjelaskan kondisi kesulitan finansial. Dengan kata lain, penambahan variabel X mungkin telah meningkatkan model.

Koefisien Determinasi (Nagelkerke’s R Square)

Nilai *Nagelkerke’s R²* dianalisis mirip dengan R² pada *multiple Regression* dimana koefisien determinasi yang dihasilkan oleh *Model Summary* berguna dalam mengetahui besarnya kombinasi variabel X meliputi profitabilitas (profitability), likuiditas (liquidity), aktivitas, *manfaat (leverage)*, dan arus kas mampu menerangkan variabel terikat (Y) dalam perkara ini adalah kesulitan finansial. Koefisien determinasi memiliki hasil dalam model regresi ditunjukkan pada Tabel berikut:

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	36,648a	,501	,726

Variabilitas variabel Y (kesulitan finansial), diwakili oleh variabel X (profitabilitas (profitability), likuiditas (liquidity), aktivitas, manfaat (leverage), dan arus kas pada operasi (operating cash flow), adalah sebesar 72,6 persen. Variabel variabel X profitabilitas (profitability), likuiditas (liquidity), aktivitas, dan arus kas pada operasi (operating cash flow), dan variabel lain dimana tidak termasuk kedalam model studi ini memberikan kontribusi sebesar 27,4 persen.

Pengujian Dugaan

Pengujian dugaan digunakan teknik analisis regresi logistik yang menyatakan dampak dari variabel y, yaitu profitabilitas (profitability), likuiditas (liquidity), aktivitas, *manfaat (leverage)*, dan arus kas pada operasi (operating cash flow) kepada variabel y, yaitu kesulitan finansial. Pada variabel terikat (Y) digunakan data *dummy* dan memiliki variabel X yang diukur dengan skala perbandingan, maka analisis dilakukan dengan uji regresi logistik karena Hasil pengujian sebagai berikut:

		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	Profitabilitas	-	23,718	9,250	1	,002	,000
	(profitability)	72,135					
	Likuiditas	-4,294	1,648	6,789	1	,009	,014
	(liquidity)						
	Aktivitas	4,167	2,199	3,590	1	,058	64,506
	(leverage)	11,252	3,674	9,377	1	,002	77007,477
Arus kas	-	13,741	,987	1	,320	,000	
pada operasi	13,654						
(operating cash flow)							

KESIMPULAN

Kesimpulan berdasarkan pembahasan penelitian diperoleh di bawah:

1. Profitabilitas (profitability) dinilai dengan ROA, likuiditas (liquidity) dinilai dengan *current ratio*, dan *manfaat (leverage)* yang dinilai dengan *total debt to total assets ratio*, berdampak kepada kesulitan finansial.
2. Aktivitas dinilai dengan *total assets turnover ratio*, dan arus kas pada operasi (*operating cash flow*) dinilai dengan *cash return on total assets ratio* tidak berdampak kepada kesulitan finansial.

REFERENSI

- Afif, F. (2018). *PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, AKTIVITAS, LEVERAGE, DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP KONDISI FINANCIAL DISTRESS (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)*.
- Almilia, L. S. (2003). *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi financial distress suatu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (Doctoral dissertation, Universitas Gadjah Mada)*.
- Anggrahini, Andini, dan H. (2016). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Arus Kas Operasi dan Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Financial Distress sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Sub Sektor Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di BEI 2012-2016)*. 1–20.

- Asquith, P., Gertner, R., & Scharfstein, D. (1994). Anatomy of Financial Distress: An Examination of Junk-Bond Issuers*. *The Quarterly Journal of Economics*, 109(3), 625–658. <https://doi.org/10.2307/2118416>
- Astuti, P., & Pamudji, S. (2015). *Analisis Pengaruh Opini Going Concern, Likuiditas, Solvabilitas, Arus Kas, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kemungkinan Financial distress*".
- Azis, A. W., Kurniawan, A. W., Amin, A. M., Aslam, P., & Ratio, C. (2024). Pengaruh Solvabilitas, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Batubara Yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022. *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 3(2), 640–653.
- Brahmana, R. K. (2007). *Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry*. 1–19.
- Brigham, E. F. (2016a). *Financial management: Theory and practice*.
- Brigham, E. F. (2016b). *Financial management: Theory and practice*. Cengage Learning Canada Inc.
- Butarbutar, N. (2011). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010*.
- Chandra Dwi. (2024). *Harga Komoditas Tambang Global Loyo, Saham Tambang RI Merana*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20240425111849-17-533326/harga-komoditas-tambang-global-loyo-saham-tambang-ri-merana>
- Dwijayanti, S, P. F. (2010). *Penyebab, Dampak, dan Prediksi Financial Distress Serta Solusi Untuk Mengatasi Financial Distress*. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*. 2, 191–205.
- Elloumi, F., & Gueyié, J. (2001). Financial distress and corporate governance: an empirical analysis. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 1(1), 15–23. <https://doi.org/10.1108/14720700110389548>
- Fitria, A., & Syahrenny, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Prive: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 5, 45–60.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* (edisi 8). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gurajati, D. N. (2006). *Dasar-dasar Ekonometrika*.
- Hanafi, Mamduh M, dan Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- Hidayat, M. A. (2014). Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012) SKRIPSI. In *Jurnal Akuntansi & Ekonomika* (Vol. 7, Issue 1). <http://ejurnal.umri.ac.id/index.php/jae/article/download/200/125/>
- Hidayat, M. A., & Meiranto, W. (2014). *PREDIKSI FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA*. 3(2002), 1–11.
- Kasmir. (2014). *Analisis laporan keuangan*,.
- Keuangan, O. J. (2022). *Infografis OJK Mencermati Dinamika Ekonomi Global, Stabilitas Sistem Keuangan Tetap Terjaga*. <https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/info-terkini/Pages/Infografis-OJK-Mencermati-Dinamika-Ekonomi-Global,-Stabilitas-Sistem-Kuangan-Tetap-Terjaga.aspx>
- Kieso, Weygandt, dan W. (2008). *Akuntansi Intermediate* (12th ed.). Erlangga.
- Kordestani, G., Biglari, V., & Bakhtiari, M. (2011). Ability of combinations of cash flow components to predict financial distress. *Business: Theory and Practice*, 12(3), 277–285. <https://doi.org/10.3846/btp.2011.28>
- Laucereno, S. F. (2018). *Sektor yang Paling Banyak Sedot Utang Luar Negeri RI*.

- <https://finance.detik.com/moneter/d-4118846/ini-sektor-yang-paling-banyak-sedot-utang-luar-negeri-ri>
- Muwardi, N. A. (2010). *Pengaruh Kandungan Informasi Laporan Keuangan terhadap Abnormal Return Saham pada Perusahaan yang Termasuk dalam Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2004–2007*. UIN Sunan Kalijaga, Yogyakarta.
- Orina Andre, & Salma Taqwa. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Wahana Riset Akuntansi*, 2(1), 293–312. <http://ejournal.unp.ac.id/index.php/wra/article/view/6146>
- Pranowo, K. (2010). *Determinant of Corporate Financial Distress in an Emerging Market Economy : Empirical Evidence from the Indonesian Stock Exchange 2004-2008*. 52(52).
- Pratiwi, A. D., & Sasongko, N. (2019). Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Sales Growth, Operating Cash Flow Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(6), 8878–8890. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen*. Erlangga.
- Sanusi, A. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Salemba Empat.
- Silalahi, H. R. D., Kristanti, F. T., & Muslih, M. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kondisi Kesulitan Keuangan (Financial Distress) Pada Perusahaan Sub-Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016. *E-Proceeding of Management*, 5(1), 796–802.
- Sugiono. (2016). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan r & d*. Alfabeta.
- Suryaningsum, S., Gusaptono, R. H. (2016). *ANALISIS PEMBUBARAN KOPERASI" PEJABAT" WATES DI KULON PROGO*.
- Vitarianjani, N. (2015). Prediksi Kondisi Financial Distress dan Faktor yang Mempengaruhi Studi Empiris pada Perusahaan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014 Conditions of Financial Distress Prediction and Factors Affecting (Empirical Study at Coal Comp. *Artikel Ilmiah Mahasiswa, November*.