

Peran Arus Kas Dan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Ananda Budi Wuriani¹, M. G. Kentris Indarti²

^{1,2}Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Stikubank Semarang, Indonesia

Article Info

Article history:

Received : February 15, 2025

Revised : April 3, 2025

Accepted : Juni 25, 2025

Published : July 01, 2025

Keywords:

Financial Distress

Cash flow

Profitability

Liquidity

Leverage

Activity ratios

ABSTRACT

This study aims to analyze the role of cash flow and financial ratios in predicting financial distress in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2021–2023. The independent variables include cash flow, profitability, liquidity, leverage, and activity ratios, while financial distress serves as the dependent variable. This research employs logistic regression analysis with purposive sampling, resulting in a sample of 100 companies with a total of 300 observations. The findings reveal that liquidity and activity ratios have a significant negative effect on financial distress, while solvency has a significant positive impact. However, cash flow and profitability do not significantly influence financial distress. These findings highlight the importance of liquidity management and asset efficiency in reducing financial distress risk, while also indicating that high debt burdens increase the likelihood of financial distress. The study's implications provide valuable insights for management and investors in making strategic financial decisions.

Corresponding Author:

Ananda Budi Wuriani,

¹Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Stikubank Semarang, Indonesia

Jl. Kendeng V Bendan Ngisor Semarang

Email: anandabudi6025@mhs.unisbank.ac.id



1. Pendahuluan

Persaingan yang semakin kompetitif di dunia bisnis menuntut perusahaan untuk memiliki keuangan yang kuat agar tetap bertahan, terutama dalam menghindari *financial distress*. *Financial distress* adalah kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang dapat berujung pada kebangkrutan, terutama akibat leverage tinggi, profitabilitas rendah, dan *miss management*. Faktor seperti arus kas negatif, pengelolaan aset yang tidak efisien, serta tingginya leverage sering kali menjadi penyebab utama. Jika tidak segera ditangani, *financial distress* dapat membawa dampak buruk, termasuk menurunnya produktivitas, hilangnya kepercayaan investor, dan bahkan kebangkrutan. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk memonitor kesehatan keuangannya, terutama melalui analisis arus kas dan rasio keuangan. Dengan melakukan prediksi yang akurat terhadap masalah keuangan, perusahaan

dapat memperoleh banyak keuntungan. Misalnya, manajer dapat melakukan perbaikan untuk menghindari masalah sebelum kebangkrutan dan investor dapat memahami situasi profitabilitas sehingga mereka dapat mengubah strategi (Indarti et al., 2020).

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress* antara lain arus kas, profitabilitas, likuiditas, leverage/solvabilitas dan rasio aktivitas (Rahmadiany, 2020; Herita et al., 2021; Maulida et al., 2018). Arus kas adalah laporan keuangan yang mencatat arus kas dan keluar selama periode tertentu. Semakin tinggi arus kas, maka semakin kecil probabilitas terjadinya *financial distress*. Hal ini didukung oleh penelitian Susanti et al. (2022) yang menemukan bahwa arus kas yang semakin tinggi berperan dalam menurunkan tingkat *financial distress*. Namun, Rahmadian (2020) melaporkan bahwa fluktuasi arus kas kurang dapat diandalkan untuk memprediksi *financial distress*.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Widiatmoko et al., 2023). Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan akan semakin menurun. Begitu juga sebaliknya, apabila rasio profitabilitas menurun kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin besar. Penelitian oleh Herita et al (2021) dan Indarti et al. (2021a) menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan penelitian Susanti & Takarini (2022) tidak menemukan hubungan tersebut.

Likuiditas merupakan salah satu alat untuk menilai kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang jatuh tempo dalam jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya. Jika rasio likuiditas semakin tinggi maka semakin tinggi perusahaan mengalami *financial distress*. Sementara itu, Wijaya & Suhendah (2023) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif, tetapi temuan ini tidak didukung oleh Rahma (2022)(Rahma, 2022).

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2019a). Tingginya nilai rasio leverage menunjukkan semakin tinggi probabilitas terjadinya *financial distress*. Penelitian Maulidya et al., (2023) menyatakan bahwa rasio leverage berpengaruh secara positif signifikan terhadap *financial distress*, sementara menurut Dirman (2020) rasio leverage tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

Rasio Aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya (Kasmir, 2019b). Nilai rasio aktivitas yang semakin tinggi akan menyebabkan kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Maulida et al., (2018) rasio aktivitas berpengaruh pada *financial distress*. Sementara itu, Fadhlia & Arifin (2022) menyatakan untuk variabel ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan positif terhadap kondisi *financial distress*. Berbagai penelitian sebelumnya telah berupaya mengkaji hubungan antara arus kas, rasio keuangan, dan *financial distress*, namun masih menunjukkan hasil yang kurang konsisten.

Penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan yang ada dengan menguji kembali pengaruh arus kas dan rasio keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, studi ini menggunakan sampel yang lebih besar dengan periode pengamatan yang lebih panjang, yaitu tiga tahun, serta melibatkan variabel rasio keuangan yang lebih lengkap, meliputi profitabilitas, likuiditas, leverage/solvabilitas, dan aktivitas. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi baik secara akademik maupun praktis, membantu manajemen dalam mengelola risiko keuangan, serta menjadi panduan bagi investor dalam mengambil keputusan yang lebih tepat.

2. Metode Penelitian

Populasi penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling yaitu teknik pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu. Tahapan pemilihan sampel disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1 Tahapan Pemilihan Sampel

Kriteria Sampel Penelitian	
Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023	193
Sampel yang tidak memenuhi kriteria:	
	173

1	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan	0
2	Perusahaan manufaktur yang menggunakan satuan selain Rupiah	32
3	Tidak memiliki data secara lengkap berkaitan dengan variabel yang dilakukan peneliti selama periode 2021-2023	53
4	Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya belum diaudit	8
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel		100
Tahun pengamatan		3 tahun
Jumlah sampel terakhir		300

Source: Data Sekunder Diolah, 2025

Variabel terikat (dependen) dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah arus kas, rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio aktivitas. Definisi operasional dan pengukuran variabel disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

No.	Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Referensi
1	<i>Financial Distress</i>	kondisi ketika suatu perusahaan tidak bisa memenuhi kewajibannya kepada pihak-pihak lain (kreditur) karena mengalami kekurangan dana.	$G\text{-Score} = 1,650 \left(\frac{\text{Working Capital to Total Assets}}{\text{EBIT to Total Assets}} \right) + 0,016 \text{ (ROA)} + 0,057$ $G \leq -0,02 =$ Perusahaan dalam kondisi bangkrut (dengan keterangan angka 1) $G \geq 0,01 =$ Perusahaan termasuk sehat (dengan keterangan angka 0)	(Kholifah et al., 2020)
2	Arus Kas	Arus kas merupakan jenis laporan keuangan yang berisi tentang informasi penerimaan dan pengeluaran kas dalam sebuah perusahaan pada periode waktu tertentu	CFROA = Kas dari aktivitas operasi / Total Asset	(Gani, 2023)
3	Profitabilitas	Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atau keuntungan.	ROA = Laba Bersih / Total Aset	(Indarti et al., 2021b; Wulandari et al., 2024)
4	Likuiditas	Rasio likuiditas memberikan banyak manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan	Rasio lancar = Aset Lancar / Kewajiban Lancar	(Arjun & Alwi, 2023; Indarti & Widiatmoko, 2023)
5	Solvabilitas	Solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai	Debt to Assets Rasio = Total Hutang / Total Aktiva	(Munawir, 2016)

		dengan utang dan mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (dibubarkan)		
6	Rasio Aktivitas	Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi / efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya.	DER = Total Hutang/Total Modal	(Prastyanti et al., 2024; Wicaksono et al., 2024)

Source: Dirangkum dari Berbagai Sumber, 2025

3. Hasil dan Pembahasan

3.1. Hosmer dan Lemeshow

Dari hasil *Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test*, diperoleh nilai 0,000010 lebih kecil dari 0,05 pada pengujian pertama, yang mengindikasikan bahwa Model tidak fit. Selanjutnya, dilakukan pengujian kembali setelah menghilangkan 10 data outlier dan hasilnya disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Hosmer dan Lemeshow

Tahap	Chi-square	Df	Sig.
1	5.612	8	.691

Source: Author Data, 2025

Berdasarkan Tabel 3, uji *Hosmer and Lemeshow* menunjukkan nilai sebesar 5,612 dengan signifikansi sebesar 0,691 lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, disimpulkan bahwa model tersebut cocok dengan data yang ada dan dapat diandalkan untuk melakukan prediksi.

3.2. Uji Chi-square

Pengujian Chi-Square terhadap keseluruhan model dilakukan dengan membandingkan nilai -2 log likelihood pada tahap awal (Blok 0) dan tahap akhir (Blok 1). Pada tahap awal, model hanya terdiri dari intercept tanpa variabel independen, sedangkan pada tahap akhir, variabel independen telah dimasukkan ke dalam model. Jika terjadi penurunan nilai -2 log likelihood setelah variabel independen ditambahkan, maka model regresi dianggap lebih baik dalam menjelaskan data. Penurunan nilai ini menunjukkan bahwa model memiliki kecocokan yang lebih baik dengan data dan dapat digunakan untuk melakukan prediksi secara lebih akurat.

Tabel 4. Hasil Uji Chi-square Likelihood

Blok 0		
Iteration	-2 Log likelihood	
Tahap 0	1	281.011
	2	278.800
	3	278.792
	4	278.792
Blok 1		
Iteration	-2 Log likelihood	
Tahap 1	1	241.402
	2	212.604
	3	201.450
	4	199.630
	5	199.492
	6	199.463
	7	199.463
	8	199.463

Source: Author Data, 2025

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui nilai -2 log likelihood pada Blok 0 adalah 278,789, sedangkan pada Blok 1 turun menjadi 199,463. Penurunan nilai ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memiliki kecocokan yang baik dengan data atau dapat dianggap sesuai (fit). Nilai -2 log likelihood yang menurun ini kemudian ditampilkan sebagai nilai Chi-Square dalam uji omnibus terhadap koefisien model pada Tabel 5.

Tabel 5. Uji Omnibus untuk Model Coefficient

		Chi-square	Df	Sig.
Tahap 1	Step	79.329	5	0.000
	Block	79.329	5	0.000
	Model	79.329	5	0.000

Source: Author Data, 2025

Hasil Omnibus Tests of Model Coefficients menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan memiliki tingkat signifikansi yang baik. Nilai Chi-Square sebesar 79,329 dengan derajat kebebasan (df) 5 menunjukkan adanya perubahan yang signifikan dalam nilai -2 log likelihood setelah variabel independen dimasukkan ke dalam model. Selain itu, nilai signifikansi (Sig. = 0,000) yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa model secara keseluruhan signifikan secara statistik. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu, AK, Pf, Lk, Sv, dan Ak dalam model ini memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, sehingga model regresi yang digunakan sesuai dan dapat diandalkan dalam menganalisis data.

3.3. Cox and Snell's R Square and Nagelkerke's R Square

Cox and Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square digunakan untuk menilai kecocokan model regresi logistik. Pada penelitian ini hasilnya disajikan dalam Tabel 6.

Tabel 6. Cox and Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	199.463 ^a	0.239	0.387

Source: Author Data, 2025

Berdasarkan Tabel 6, nilai -2 Log Likelihood sebesar 199,463 menunjukkan tingkat kesesuaian model dengan data. Semakin kecil nilai ini, semakin baik model dalam memprediksi variabel dependen (*financial distress*) berdasarkan variabel independen yang digunakan (arus kas, profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan rasio aktivitas). Nilai Nagelkerke's R Square yang diperoleh sebesar 0,387 atau 38,7%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel arus kas, profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan rasio aktivitas mampu menjelaskan 38,7% dari variasi yang terjadi pada *financial distress*. Sementara itu, sisanya sebesar 61,3% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian ini.

3.4. The 2x2 Classification Table

Tabel 7. Cox and Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square

Observed	FD	Predicted		Percentage Correct	
		FD			
		.00	1.00		
Step 1	FD	0	227	9	96.2
		1	34	20	37.0
Overall Percentage					85.2

Source: Author Data, 2025

Berdasarkan Tabel 7, model regresi logistik menunjukkan bahwa dari 236 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*, sebanyak 227 perusahaan berhasil diprediksi dengan benar, dengan tingkat akurasi sebesar 96,2%, sedangkan 9 perusahaan salah dikategorikan sebagai mengalami *financial distress*. Sementara itu, dari 54 perusahaan yang benar-benar mengalami *financial distress*, model hanya mampu memprediksi 20 perusahaan dengan benar, sementara 34 perusahaan lainnya salah diklasifikasikan sebagai perusahaan yang sehat, sehingga tingkat akurasi untuk kategori ini hanya

37,0%. Secara keseluruhan, model ini berhasil memprediksi 247 dari 290 perusahaan dengan benar, dengan tingkat akurasi keseluruhan sebesar 85,2%. Hasil ini menunjukkan bahwa model memiliki kinerja yang baik dalam mengidentifikasi perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

3.5. Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 8.

Tabel 8. Hasil Uji Hipotesis

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	AK	.135	.254	.281	1	.596	1.144
	Pf	.017	.033	.267	1	.605	1.017
	Lk	-1.381	.264	27.368	1	.000	.251
	Sv	.733	.168	19.127	1	.000	2.081
	Ak	-.871	.208	17.616	1	.000	.419
	Constant	1.081	.403	7.207	1	.007	2.947

Source: Author Data, 2025

Pengaruh Arus Kas terhadap *Financial Distress*

Tabel 8. menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi (B) sebesar 0.135 dengan p-value 0.596 dan Exp(B) 1.144. Karena nilai p lebih dari 0.05, maka Arus Kas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Artinya bahwa arus kas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Isdina & Putri, (2021); Pratiwi et al., (2024); Sinambela & Marpaung, (2020); F. Susanti et al., (2022) yang membuktikan bahwa arus kas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan arus kas tidak selalu berpengaruh langsung terhadap *financial distress* karena perusahaan dapat mengalami tekanan keuangan meskipun memiliki arus kas positif, terutama jika memiliki beban utang tinggi, laba negatif, atau manajemen keuangan yang kurang efektif. Oleh karena itu, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahim et al. (2023); Meiliana et al. (2024); Oktapani et al. (2024); dan Yuniar et al. (2024) yang menyatakan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* karena ada beberapa faktor eksternal seperti krisis ekonomi, ketergantungan pada pendanaan eksternal, serta ketidakseimbangan antara arus kas operasional dan kewajiban jangka pendek juga dapat menyebabkan *financial distress* meskipun arus kas terlihat stabil.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan Tabel 8 nilai koefisien 0.017, p-value 0.605, dan Exp(B) 1.017. Sama seperti arus kas, karena p-value lebih dari 0.05, maka profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Artinya, perubahan dalam tingkat profitabilitas perusahaan tidak secara langsung memengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Islam, Erawati, Oktapani dan Claudia menyatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Erawati et al., 2024; Islam & Umaimah, 2024; Oktapani & Maryani, 2024) (Hendra et al., 2022). Temuan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indarti et al. (2021c) yang menyatakan bahwa profitabilitas (memiliki efek positif terhadap *financial distress* pada tingkat alfa sebesar 10%. Hal ini karena adanya faktor-faktor eksternal seperti perubahan regulasi, atau fluktuasi pasar dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan, terlepas dari tingkat profitabilitasnya. Selain itu, perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi mungkin mengalami kesulitan keuangan meskipun memiliki profitabilitas yang baik. Beban bunga dan kewajiban pembayaran utang bisa menguras kas perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan Tabel 8 hasil uji hipotesis memiliki nilai koefisien -1.381, p-value 0.000, dan Exp(B) 0.251. Karena p-value lebih kecil dari 0.05, maka Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Penelitian ini sejalan dengan Rizki et al. (2024) dan Khoir & Wafiroh (2024) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini karena likuiditas yang rendah dapat menyebabkan *financial distress* pada perusahaan manufaktur karena menghambat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, seperti pembayaran utang, gaji karyawan, dan biaya operasional, yang berujung pada gangguan produksi serta penurunan pendapatan. Selain itu, kesulitan likuiditas dapat menurunkan kepercayaan investor dan kreditur, membuat akses pendanaan semakin sulit, serta meningkatkan risiko kebangkrutan jika tidak segera diatasi.

Pengaruh Solvabilitas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan data pada Tabel 8 memperlihatkan bahwa nilai koefisien 0.733, p-value 0.000, dan Exp(B) 2.081. Karena p-value lebih kecil dari 0.05, maka X4 berpengaruh signifikan terhadap variabel

dependen. Artinya bahwa solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Rizqiyani et al. (2024) menyatakan solvabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Perusahaan dengan tingkat solvabilitas yang tinggi cenderung memiliki beban utang yang besar, yang dapat meningkatkan risiko kesulitan keuangan. Semakin tinggi rasio utang terhadap ekuitas atau aset, semakin besar kewajiban bunga dan pokok yang harus dibayarkan, sehingga meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, terutama jika arus kas operasional tidak cukup untuk menutupi kewajiban tersebut.

Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Financial Distress

Berdasarkan data pada Tabel 8 bahwa nilai koefisien -0.871 , p -value 0.000 , dan $Exp(B)$ 0.419 . Karena p -value lebih kecil dari 0.05 , maka X_5 berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Semakin tinggi rasio aktivitas, semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan mengurangi risiko *financial distress*. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kartika, Syafella, Susanto dan Andreini menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* (Andreini & Safrida, 2023; Kartika & Hasanudin, 2019; Susanto & Handoyo, 2023; Syafella et al., 2022). Hal ini disebabkan oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola aset dan kewajibannya secara efektif, yang pada akhirnya meningkatkan likuiditas dan profitabilitas. Dengan kata lain, perusahaan yang mampu mengoptimalkan penggunaan asetnya untuk menghasilkan pendapatan cenderung lebih stabil secara finansial dan memiliki risiko *financial distress* yang lebih rendah.

4. Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh arus kas dan rasio keuangan dengan variabel independen yaitu arus kas, profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan aktivitas terhadap *financial distress*. Hasil penelitian menunjukkan likuiditas dan rasio aktivitas yang memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, yang berarti perusahaan dengan likuiditas tinggi dan manajemen aset yang efisien cenderung lebih stabil secara finansial. Sementara itu, solvabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* menegaskan bahwa perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi lebih rentan mengalami kesulitan keuangan. Sebaliknya hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, yang mengindikasikan bahwa faktor-faktor lain seperti beban utang dan manajemen keuangan lebih dominan dalam menentukan kondisi keuangan perusahaan. Temuan ini menggarisbawahi pentingnya manajemen utang dan optimalisasi aset dalam mengurangi risiko *financial distress*.

Keterbatasan

Keterbatasan penelitian ini terletak pada cakupan variabel yang digunakan, di mana hanya beberapa rasio keuangan yang dianalisis tanpa mempertimbangkan faktor lain seperti struktur modal dan kondisi makroekonomi. Hal ini karena penelitian ini memiliki R^2 $38,7\%$ yang mana berarti ada $61,3\%$ dipengaruhi oleh faktor di luar model penelitian ini. Serta beberapa variabel dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, yang menunjukkan bahwa faktor lain mungkin lebih dominan dalam menentukan kondisi keuangan perusahaan. Rentang waktu penelitian yang terbatas pada periode 2021-2023 juga dapat mempengaruhi generalisasi hasilnya. Selain itu, penelitian ini hanya berfokus pada sektor manufaktur, sehingga temuan yang diperoleh mungkin tidak berlaku untuk industri lain.

Saran

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain di luar rasio keuangan, seperti struktur modal, kebijakan manajemen, corporate governance, serta faktor makroekonomi, seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar. Hal ini dapat meningkatkan kemampuan model dalam menjelaskan variabilitas *financial distress* secara lebih komprehensif. Selain itu, memperluas rentang waktu penelitian dengan menggunakan data dari periode yang lebih panjang dapat membantu menangkap perubahan tren ekonomi serta faktor eksternal yang memengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Selanjutnya, karena penelitian ini hanya berfokus pada sektor manufaktur, maka studi mendatang dapat memperluas cakupan analisis ke sektor industri lain, seperti jasa, keuangan, atau pertambangan, untuk melihat apakah faktor yang memengaruhi *financial distress* berbeda antar sektor.

Dengan demikian, penelitian di masa depan dapat memberikan wawasan yang lebih luas dan mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress*.

REFERENCES

- Andreini, R. M., & Safrida, L. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Sektor Properti, Real Estate, Dan Konstruksi. *Trilogi Accounting and Business Research*, 4(1), 5-6. <https://doi.org/10.31326/tabrv4i1.1597>
- Arjun, M., & Alwi, A. (2023). Analisis Rasio Likuiditas Dan Profitabilitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan PT. Wijaya Karya Tbk. *Trending: Jurnal Manajemen Dan Ekonomi*, 1(4), 377-391.
- Erawati, T., Pratiwi, C., & Grediani, E. (2024). THE EFFECT OF FINANCIAL DISTRESS AND CAPITAL STRUCTURE MODERATED BY COMPANY SIZE. *Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi*, 8(2), 345-359.
- Fadhliha, M., & Arifin, Z. (2022). Analisis Prediksi Financial Distress: Perbandingan antara Model Empiris dan Model Altman. *Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, 1(3), 39-56.
- Gani, A. G. (2023). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Cash Flow Return on Assets Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. *2007*, 63-80.
- Goreti, M., Indarti, K., & Widiatmoko, J. (2023). *Jurnal ASET (Akuntansi Riset) Political Connections and Tax Avoidance: Does Audit Quality Moderate The Relationship?* <https://doi.org/10.17509/jaset.v15i2>
- Hendra, J., Claudia, C., & Rustianawati, M. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Financial Distress dan Profitabilitas terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan pada Perusahaan Subsektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 8(1), 1-23.
- Herita, A. P., Hartini, T., & Africano, F. (2021). Prediksi Financial Distress dengan Menggunakan Pendekatan Logistic Regression (Logit. *Sains: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 13(2), 276. <https://doi.org/10.35448/jmb.v13i2.10935>
- Indarti, M. G. K., Widiatmoko, J., Badjuri, A., & Ambarwati, T. (2021a). Determinan Konservatisme Akuntansi: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia DETERMINAN KONSERVATISME AKUNTANSI: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 10(2), 161-174.
- Indarti, M. G. K., Widiatmoko, J., Badjuri, A., & Ambarwati, T. (2021b). Determinan Konservatisme Akuntansi: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia DETERMINAN KONSERVATISME AKUNTANSI: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 10(2), 161-174.
- Indarti, M. G. K., Widiatmoko, J., Badjuri, A., & Ambarwati, T. (2021c). Determinan Konservatisme Akuntansi: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia DETERMINAN KONSERVATISME AKUNTANSI: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 10(2), 161-174.
- Indarti, M. G. K., Widiatmoko, J., & Pamungkas, I. D. (2020). Corporate Governance Structures and Probability of Financial Distress: Evidence From Indonesia Manufacturing Companies. *International Journal of Financial Research*, 12(1), 174. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v12n1p174>
- Isdina, S. H., & Putri, W. W. R. (2021). Pengaruh Laba Dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(1), 147-158. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i1.490>
- Islam, S., & Umaimah. (2024). PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI PADA PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2021). *Jurnal Ilmiah Mea (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 8(1), 2305-2320.
- Kartika, R., & Hasanudin, H. (2019). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Terbuka Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi Periode 2011-2015. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 15(1), 1-16. <https://doi.org/10.47313/oikonomia.v15i1.640>
- Kasmir. (2019a). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo.
- Kasmir. (2019b). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo.
- Khoir, R. K. A., & Wafirroh, N. L. (2024). Profitability, Liquidity, Board Size, and Gender Diversity on Financial Distress. *MEC-J (Management and Economics Journal)*, 8(2), 185-202. <https://doi.org/10.18860/mec-j.v8i2.26558>

- Kholifah, N., & Hartono, S. (2020). *Z-Score, Springate Dan Zmijewski Pada Pt Solusi Bangun Indonesia Tbk.* 04(02), 496–508.
- Maulida, I. S., Moehaditoyo, S. H., & Nugroho, M. (2018). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2014-2016. *Jurnal Ilmiah Administrasi Bisnis Dan Inovasi*, 2(1), 180–194. <https://doi.org/10.25139/JAI.V2I1.1149>
- Maulidya, P., Prihatni, R., Muliarsi, I., & Jakarta, U. N. (2023). *Pengaruh Leverage dan Likuiditas terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi.* 4(2), 526–539.
- Rizqiyani, S. M., Qodriyani, M., & Ashsifa, I. (2024). Survival of ASEAN Firms: Understanding Profitability, Liquidity, and Solvency Dynamics During Financial Distress. *KnE Social Sciences*. <https://doi.org/10.18502/kss.v9i17.16372>
- Meiliana, A. R., Muslimin, M., & Dalimunthe, N. P. (2024). How Does Leverage, Firm Size, and Cash Flow Affect The Financial Distress? *International Journal of Economics, Management and Accounting*, 1(3), 379–387. <https://doi.org/10.61132/ijema.v1i3.213>
- Munawir. (2016). Pengaruh Hutang Jangka Pendek, Hutang Jangka Panjang dan Kinerja Keuangan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 1(2461–0593), 18.
- Oktapani, S., & Maryani, N. (2024). Pengaruh Operating Cash Flow, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Financial Distress pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2022. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(4), 3089–3104. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i4.1861>
- Oktapani, S., Maryani, N., Ekonomi, F., Bisnis, D., Jenderal, U., & Yani, A. (2024). *Pengaruh Operating Cash Flow, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Financial Distress pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2022.* 5, 3089.
- Prastyanti, T. R., Indarti, M. K., & Widiatmoko, J. (2024). Meningkatkan Kualitas Laba Melalui Corporate Governance. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 24(2), 1565. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v24i2.4299>
- Pratiwi, L. L., Wahyuni, E. T., & Adrianto, Z. (2024). Understanding The Cash Flow Impact on Financial Distress among Hospitality Listed Firms Amidst the Covid-19 Pandemic: The Case of Indonesia. *Quantitative Economics and Management Studies*, 5(1), 142–152. <https://doi.org/10.35877/454ri.qems2322>
- Rahim, N. T. A., Noholo, S., & Husain, S. P. (2023). Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi*, 28(3), 407–425. <https://doi.org/10.24912/je.v28i3.1689>
- Rahma, A. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage dan likuiditas terhadap financial distress. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(9), 4013–4019. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i9.1583>
- Rahmadiany, D. (2020). Penggunaan Laba, Arus Kas dan Leverage untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Global*, 5(2), 1–14.
- Rizki, D., Putri, C., & Andayani, S. (2024). *LEVERAGE AND LIQUIDITY LEVELS: THE IMPACT ON FINANCIAL DISTRESS IN VARIOUS SECTORS OF VARIOUS INDUSTRIES.* 4(1). <https://doi.org/10.53067/ije3.v4i1>
- Sinambela, T., & Marpaung, A. (2020). Authentic Happiness As a Mediator of Learning Organization. *DIJMS*, 2(1), 112–124. <https://doi.org/10.31933/DIJMS>
- Susanti, F., Rasyad, R., & Wardi, J. (2022). Pengaruh Laba Dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*, 17(2), 126–134. <https://doi.org/10.37301/jkaa.v17i2.92>
- Susanti, F., Rasyad, R., & Wardi, J. (2022). Pengaruh Laba Dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*, 17(2), 126–134. <https://doi.org/10.37301/jkaa.v17i2.92>
- Susanti, W., & Takarini, N. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Aktivitas dalam Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Subsektor Retail Trade yang Terdaftar di BEI. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6(2), 488. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i2.591>

- Susanto, J. G. Y., & Handoyo, S. E. (2023). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap financial distress pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021. In *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan* (Vol. 7, Issue 5, pp. 1139–1152). <https://doi.org/10.24912/jmbk.v7i5.26513>
- Syafella, D. N., Simbolon, R., & Rangkuti, L. E. (2022). Pengaruh Laba, Capital Intensity, Leverage, dan Aktivitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JRAM (Jurnal Riset Akuntansi Multiparadigma)*, 9(1), 23–29. <https://doi.org/10.30743/akutansi.v9i1.5430>
- Wicaksono, A. D., Indarti, M. G. K., & Widiatmoko, J. (2024). Corporate Governance Mechanisms on Earnings management in the Indonesian Banking Sector. *Accounting and Finance Studies*, 4(1), 051–059. <https://doi.org/10.47153/afs41.9072024>
- Widiatmoko, J., Indarti, M., & Nuswandari, C. (2023). Accounting Conservatism: Antecedents and Consequence in Indonesia Manufacturing Companies. *WSEAS Transactions on Business and Economics*, 10, 2315–2324.
- Wijaya, J., & Suhendah, R. (2023). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi*, 28(2), 177–196. <https://doi.org/10.24912/je.v28i2.1468>
- Wulandari, B. R., Indarti, M. G. K., & Widiatmoko, J. (2024). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Agresivitas Pajak Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(3), 4607–4613. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i3.9120>
- Yuniar, E., Andriana, I., & Taufik. (2024). Pengaruh Arus Kas Terhadap Financial Distress pada Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di BEI. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(4), 4013–4032. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i4.854>