

Financial Distress pada Perusahaan Initial Public Offering (IPO)

Victoria Ari Palma Akadiati*, Imelda Sinaga, Desiderius Novena Kosta

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Gontiasari

*Correspondence email: vicaripalma23@gmail.com

Abstrak. Penelitian pada perusahaan initial public offering tahun 2018 bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas, laba, total hutang terhadap financial distress. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling dan jenis penelitian kualitatif yang menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda yang menggunakan rasio arus kas operasi, rasio return on assets, total hutang menggunakan leverage serta metode Altman Z"-Score yang digunakan dalam pengukuran variabel financial distress. Pengujian hipotesis memperoleh hasil dari penelitian ini adalah arus kas dan laba tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress, sedangkan total hutang berpengaruh signifikan terhadap financial distress sebesar 0,002. Implikasi penelitian ini diharapkan perusahaan yang melakukan IPO lebih memperhatikan kemampuan membayar hutang dan memperkecil jumlah hutang sehingga perusahaan dapat lebih menekan suatu risiko terjadinya financial distress.

Kata kunci: arus kas operasi; return on assets; leverage; financial distress; IPO.

Abstract. Research on companies that conducted initial public offerings in 2018 was conducted with the aim of knowing the effect of cash flow, profit, total debt on financial distress. The sample selection was carried out by purposive sampling technique and is a qualitative research that uses multiple linear regression data analysis techniques using operating cash flow ratios, return on assets ratios, total debt using leverage and the Altman Z "-Score method used in measuring financial distress variables. Hypothesis testing obtained the results of this study is that cash flow and profit have no significant effect on financial distress, while total debt has a significant effect on financial distress of 0.002. The implication of this research is that companies conducting IPOs pay more attention to their ability to pay debts and reduce the amount of debt so that companies can reduce the risk of financial distress.

Keywords: operating cash flow ratios; return on assets ratios; financial distress; IPO

PENDAHULUAN

Investor sebagian besar akan melihat data keuangan perusahaan sebelum memilih menanamkan saham pada perusahaan go public yang melakukan penjualan saham di pasar saham. Kondisi perusahaan dalam menghadapi *financial distress* adalah kondisi di mana situasi keuangan perusahaan mengalami penurunan sebelum mengalami periode kebangkrutan. Adanya signal *financial distress* dapat mengakibatkan perusahaan dalam keadaan yang tidak baik dan secara kinerja dapat mengalami penurunan. Kesulitan keuangan adalah permulaan dari kebangkrutan yang seharusnya data dapat diperoleh dari kumpulan data perusahaan (Platt & Platt, 2002). Melihat dari munculnya kesulitan keuangan memungkinkan beberapa perusahaan akan melakukan penggabungan usaha. Banyak perusahaan global yang akan berpaling dari sekedar membangun usaha baru dari titik nol ke tindakan melakukan merger atau disebut dengan akuisisi (Achmad, 2001). Perusahaan yang melakukan penjualan saham perdananya atau yang melakukan *initial public offering (IPO)* telah mempersiapkan diri untuk menjadi perusahaan yang sahamnya akan diperjualbelikan kepada masyarakat pada bursa saham. Masyarakat yang mampu membeli saham atau obligasi dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan, baik dari dividen maupun *capital gain* saat investasinya dilepas. Pada umumnya investor dan calon investor yang melakukan transaksi di pasar saham sangat membutuhkan informasi keuangan yang akuntabel dan transparan, yang dapat dipenuhi oleh jasa audit (Ikatan Akuntansi Indonesia, 2020). Berdasarkan data pada Bursa Efek Indonesia (BEI) atau disebut juga *Indonesia Stock Exchange (IDX)* terdapat 58 (lima puluh delapan) perusahaan yang masuk pada pasar bursa atau melakukan *Initial Public Offering (IPO)* pada tahun 2018.

Tabel 1
Daftar Perusahaan IPO Tahun 2018

No	Nama Perusahaan	Sektor
1	PT Mega Perintis Tbk.	Aneka Industri
2	PT Sky Energy Indonesia Tbk.	Aneka Industri
3	PT Steadfast Marine Tbk.	Aneka Industri
4	PT Phapros Tbk.	Industri Barang Konsumsi
5	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.	Industri Barang Konsumsi
6	PT Cotton Indo Ariesta Tbk.	Industri Barang Konsumsi

7	PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk.	Industri Barang Konsumsi
8	PT Cahayaputra Asa Keramik Tbk.	Industri Dasar dan Kimia
9	PT Madusari Murni Indah Tbk.	Industri Dasar dan Kimia
10	PT Sriwahana Adityakarta Tbk.	Industri Dasar dan Kimia
11	PT Tridomain Performance Materials Tbk.	Industri Dasar dan Kimia
12	PT Batavia Prosperindo Trans Tbk.	Infrastruktur, Utilitas & Transportasi
13	PT Dewata Freight International Tbk.	Infrastruktur Utilitas & Transportasi
14	PT Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk.	Infrastruktur Utilitas & Transportasi
15	PT Jaya Trishindo Tbk.	Infrastruktur Utilitas & Transportasi
16	PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk.	Infrastruktur Utilitas & Transportasi
17	PT LCK Global Kedaton Tbk.	Infrastruktur, Utilitas & Transportasi
18	PT Satria Antaran Prima Tbk.	Infrastruktur, Utilitas & Transportasi
19	PT Transcoal Pacific Tbk.	Infrastruktur, Utilitas & Transportasi
20	PT Trimuda Nuansa Citra Tbk.	Infrastruktur, Utilitas & Transportasi
21	PT Guna Timur Raya Tbk.	Infrastruktur, Utilitas & Transportasi
22	PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk.	Keuangan
23	PT Bank BRI Syariah Tbk.	Keuangan
24	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk.	Keuangan
25	PT Pool Advista Finance Tbk.	Keuangan
26	PT Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk.	Keuangan
27	PT Distribusi Voucher Nusantara Tbk.	Layanan Perdagangan dan Investasi
28	PT Charnic Capital Tbk.	Layanan Perdagangan dan Investasi
29	PT Satria Mega Kencana Tbk.	Layanan Perdagangan dan Investasi
30	PT Dafam Property Indonesia Tbk.	Layanan Perdagangan dan Investasi
31	PT Arkadia Digital Media Tbk.	Layanan Perdagangan dan Investasi
32	PT Jaya Bersama Indo Tbk.	Layanan Perdagangan dan Investasi
33	PT MD Pictures Tbk.	Layanan Perdagangan dan Investasi
34	PT Medikaloka Hermina Tbk.	Layanan Perdagangan dan Investasi
35	PT HK Metals Utama Tbk.	Layanan Perdagangan dan Investasi
36	PT Indah Prakasa Sentosa Tbk.	Layanan Perdagangan dan Investasi
37	PT Sentral Mitra Informatika Tbk.	Layanan Perdagangan dan Investasi
38	PT MAP Aktif Adiperkasa Tbk.	Layanan Perdagangan dan Investasi
39	PT MNC Studios International Tbk.	Layanan Perdagangan dan Investasi
40	PT NFC Indonesia Tbk.	Layanan Perdagangan dan Investasi
41	PT Sinergi Megah Internusa Tbk.	Layanan Perdagangan dan Investasi
42	PT Royal Prima Tbk.	Layanan Perdagangan dan Investasi
43	PT Sarimelati Kencana Tbk.	Layanan Perdagangan dan Investasi
44	PT Shield On Service Tbk.	Layanan Perdagangan dan Investasi
45	PT Surya Pertiwi Tbk.	Layanan Perdagangan dan Investasi
46	PT Yelooo Integra Datanet Tbk.	Layanan Perdagangan dan Investasi
47	PT Andira Agro Tbk.	Pertanian
48	PT Mahkota Group Tbk.	Pertanian
49	PT Kota Satu Properti Tbk.	Properti, Perumahan dan Konstruksi Bangunan
50	PT Urban Jakarta Propertindo Tbk.	Properti, Perumahan dan Konstruksi Bangunan
51	PT Natura City Developments Tbk.	Properti, Perumahan dan Konstruksi Bangunan
52	PT Trimitra Propertindo Tbk.	Properti, Perumahan dan Konstruksi Bangunan
53	PT Propertindo Mulia Investama Tbk.	Properti, Perumahan dan Konstruksi Bangunan
54	PT Pollux Properti Indonesia Tbk.	Properti, Perumahan dan Konstruksi Bangunan
55	PT Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.	Properti, Perumahan dan Konstruksi Bangunan
56	PT Superkrane Mitra Utama Tbk.	Properti, Perumahan dan Konstruksi Bangunan
57	PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.	Tambang
58	PT Super Energy Tbk.	Tambang

Sumber: data olahan

Penelitian (Kuantan et al., 2019) menyebutkan bahwa jangka panjang kinerja IPO di pasar saham Indonesia dipengaruhi oleh faktor fundamental (*Enterprise Value*) dan faktor *financial distress* (*Z-Score*). Faktor pasar yang diwakili oleh volatilitas dan PER tidak mempengaruhi kinerja IPO dalam jangka panjang. Dengan memperhatikan perspektif struktur modal dan model keagenan, pemilik perusahaan yang mengetahui prospek masa depan perusahaan memburuk akan lebih memilih untuk membiayai melalui penerbitan saham daripada menambah utang. IPO dilakukan perusahaan sebagai salah satu pilihan untuk menghimpun dana dan menjaga kestabilan keuangan dalam menghindari kebangkrutan perusahaan. Beberapa penelitian terkait *financial distress* dapat disajikan sebagai berikut: menurut (Hafsari & Setiawanta, 2021) menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) dan *Current Ratio* (CR) berpengaruh

terhadap *financial distress*, sedangkan *Return On Equity* (ROE) dan *Debt To Asset Ratio* (DAR) tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Istiani et al., 2020) menunjukkan bahwa *leverage* dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan, *profitabilitas* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap fleksibilitas klasifikasi arus kas. Penelitian yang dihasilkan (Suprihatin & Giftilora, 2020) memperoleh data bahwa secara simultan laba, arus kas dan *leverage* tidak berpengaruh untuk memprediksi kondisi *financial distress*.

Berbeda dengan penelitian ada indeks saham Syariah (Hutauruk et al., 2021) yang dilakukan pada perusahaan sector usaha makanan dan minuman yang menjual sahamnya pada Bursa Efek Indonesia memiliki resistensi yang baik terhadap *financial distress*. Analisa dari penelitian tersebut yang diperoleh adalah perusahaan yang mengalami kerugian secara akuntansi tidak serta merta mengalami *financial distress*. Perusahaan yang sahamnya terdaftar cenderung mengalami kondisi keuangan yang lebih sehat dan tidak mengalami *financial distress*. Penelitian ini akan mengkaji ulang terhadap penelitian-penelitian sebelumnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2018. Kontribusi yang peneliti harapkan adalah penelitian ini dapat sebagai tambahan informasi bagi para investor dan calon investor saat akan mengembangkan investasi pada pasar saham dengan memperhatikan tingkat hutang dan kemampuan perusahaan membayar hutang sehingga dapat menghindari keadaan *financial distress* suatu perusahaan.

Teori Agensi

Menurut (Jensen dan Meckling, 1976) teori agensi merupakan suatu hubungan keagenan yang merupakan perwujudan kontrak oleh satu atau lebih prinsipal (pemilik) yang bekerja sama dengan pihak lain (agen) untuk melakukan beberapa jasa dalam kepentingan mereka yaitu mendelegasikan beberapa wewenang dalam membuat keputusan kepada agen. Pengelolaan perusahaan oleh agen yang telah dipercaya maka kondisi *financial distress* diharapkan dapat lebih cepat terdeteksi dan tidak menyentuh pada tingkat kebangkrutan bahkan kegagalan keberlangsungan perusahaan. Agen dapat menganalisa penggunaan kas yang tercermin dari laporan arus kas, memperhatikan rasio laba dalam hal ini diwakili dengan analisa ROA dan tingkat hutang perusahaan. Agen akan mempertanggungjawabkan kinerja perusahaan kepada prinsipal (pemilik) perusahaan dengan kondisi perusahaan yang baik dan jika terdeteksi penurunan kinerja akan segera diatasi.

Financial Distress

Financial distress menunjukkan kondisi sebuah perusahaan pada tahap perhatian khusus yang dapat dipengrauhi oleh faktor dari dalam perusahaan serta faktor dari luar perusahaan yang akan mempengaruhi keberlangsungan perusahaan. Kesulitan keuangan (Platt & Platt, 2002) menjadi permulaan dari kebangkrutan yang seharusnya data dapat diperoleh dari kumpulan data perusahaan. Menurut (Hayes, 2021) *financial distress* atau kesulitan keuangan adalah suatu kondisi perusahaan maupun individu tidak dapat menghasilkan pendapatan yang cukup sehingga tidak dapat memenuhi dengan kata lain tidak dapat membayar kewajiban keuangannya. Keadaan kesulitan keuangan pada umumnya disebabkan timbulnya biaya tetap yang cukup tinggi, tingkat asset yang tidak likuid atau pendapatan yang sensitive terhadap menurunnya keadaan ekonomi. Peran dari penganggaran yang buruk, pengeluaran yang berlebihan, beban utang yang terlalu tinggi, tuntutan hukum atau kehilangan pekerjaan.

Pengukuran variabel *financial distress* menggunakan persamaan dengan metode Altman Z-Score dengan rumus:
 $Z = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,420 X4 + 0,998 X5$

Arus Kas

Laporan Arus Kas (Hery, 2017) adalah laporan yang terdiri dari arus kas masuk maupun arus kas keluar perusahaan selama periode, yang akan memberikan informasi yang sangat berguna mengenai kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasi, melakukan investasi, melunasi kewajiban, dan membayar deviden. Arus kas yang dianalisa atau *cash flow analysis* dapat memperkuat dalam mengevaluasi sumber dan penggunaan dana sehingga pandangan terhadap perusahaan dalam memperoleh pendanaan dan penggunaan sumber dana menjadi semakin tepat. Penelitian (Julius, 2017) diperoleh hasil bahwa pengujian hipotesis arus kas yang dihitung menggunakan arus kas operasi terhadap equitas memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian (Rissi, D. M. et al., 2021) menunjukkan hasil bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*, dimana jika sebuah perusahaan menyajikan data nilai arus kas operasional yang baik maka perusahaan tidak akan mengalami kondisi *financial distress*. Hipotesis yang dikembangkan pada penelitian ini:

Ha1 : Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada perusahaan IPO tahun 2018.

Return On Asset

Laba perusahaan pada penelitian ini menggunakan rasio *return on asset* (ROA). Menurut (Fahmi, 2012) *return on asset* merupakan rasio yang digunakan untuk melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan

aset perusahaan yang dimiliki. Hasil pengujian (Julius, 2017) menunjukkan bahwa laba yang dihitung menggunakan laba sebelum pajak terhadap total aset tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dari hasil penelitian (Curry et al., 2018) disimpulkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian (Rissi, D. M. et al., 2021) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dapat diartikan bahwa besar atau kecilnya nilai profit tidak memiliki pengaruh terhadap perusahaan, sehingga terhindar dari kondisi *financial distress*. Hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:
Ha2 : ROA berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada perusahaan IPO tahun 2018.

Leverage

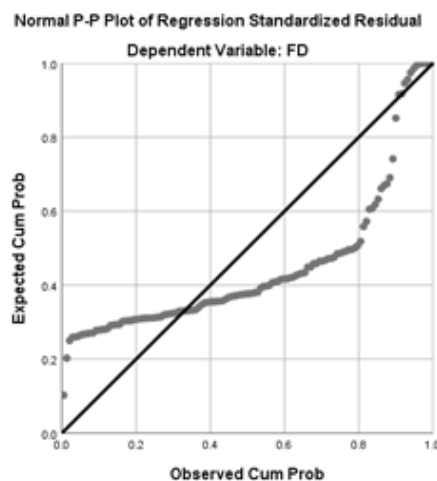
Leverage keuangan (Subramanyam et al., 2010) merupakan penggunaan utang untuk meningkatkan laba. Leverage memperbesar keberhasilan (laba) dan kegagalan (rugi) manajerial. Para pemegang saham memberikan pandangan terhadap utang sebagai sumber pendanaan eksternal yang sangat disukai dengan asumsi bunga utang yang diberikan jumlahnya tetap dan selisih bunga dengan pengembalian asset operasi bersih akan menjadi keuntungan bagi investor ekuitas, pandangan yang lain adalah bunga merupakan beban yang dapat mengurangi pajak. Hasil (Julius, 2017) pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa *financial leverage* yang dihitung dengan *total debt to total equity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian (Suprihatin & Giftilora, 2020) diketahui bahwa leverage tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Berbeda dengan penelitian (Rissi, D. M. et al., 2021) menunjukkan bahwa financial leverage berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*. Dapat diartikan jika perusahaan yang memiliki utang semakin tinggi dan tidak diikuti dengan hasil penjualan yang tinggi, maka dapat memungkinkan kegagalan dalam membayar utang yang dapat menyebabkan perusahaan dalam kondisi *financial distress*. Hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:
Ha3 : Leverage berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada perusahaan IPO tahun 2018.

METODE

Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif yaitu penelitian atas suatu sampel atau populasi, dengan instrumen penelitian dipergunakan sebagai pengumpulan datanya, analisis data bersifat statistik yang bertujuan menguji hipotesis (Sugiyono, 2015). Data penelitian sekunder berupa laporan keuangan yang diakses melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id. Perusahaan sampel merupakan perusahaan IPO tahun 2018 dengan criteria yang digunakan adalah perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut di BEI tahun 2018-2020. Dari 58 perusahaan IPO terdapat 42 perusahaan yang telah memenuhi criteria sample dan diperoleh data sebanyak 126.

Langkah pada analisis data yang penulis terapkan adalah: (1) Pengukuran variabel arus kas menggunakan rasio arus kas operasi, variable laba menggunakan *return on assets*, variable total hutang menggunakan *leverage*, variabel *financial distress* menggunakan persamaan model Altman Z-Score; (2) Menggunakan uji asumsi klasik diantaranya pengujian normalitas dan pengujian multikolonieritas; (3) Analisis regresi linier berganda dengan persamaan: $Financial\ Distress = \alpha + (\beta_1 \times AKO) + (\beta_2 \times ROA) + (\beta_3 \times LEV) + e$; (4) Dalam melakukan uji hipotesis peneliti menggunakan uji t secara parsial dan uji F secara simultan; dan (5) Pengujian kemampuan model dalam menjelaskan varian variabel dependen digunakan uji koefisien determinasi (R^2).

HASIL



Gambar 1
Probability Plot

Sumber: data olahan

Pengujian normalitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan normal probability plot dimana jika titik sebar pengamatan berada disekitar garis diagonal maka dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal.

Tabel 2
Coefficient

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	Keterangan
	B	Std. Error		
AKO	0,004	0,006	0,059	standar error rendah dan tidak
ROA	0,011	0,040	0,024	terdeteksi multikolinearitas
LEV	0,320	0,100	0,281	

Sumber: data olahan

Tabel 2 dapat diperhatikan bahwa nilai standar error kurang dari satu, yaitu X1= 0,006, X2 = 0,040 dan X3 = 0,100. Serta nilai koefisien beta juga kurang dari satu dimana X1= 0,004, X2 = 0,011 dan X3 = 0,320. Maka dapat dikatakan bahwa nilai standar error rendah dan tidak terdeteksi multikolinearitas. Pengujian berikutnya adalah dengan memperhatikan nilai rentang upper dan lowerbound confidence interval apakah rentangnya menunjukkan lebar atau sempit.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
X1	0.999	1.001	Bebas Multikoliearitas
X2	0.967	1.036	Bebas Multikoliearitas
X3	0.965	1.035	Bebas Multikoliearitas

Sumber: data olahan

Tabel 3 menunjukkan nilai tolerance lebih dari nilai 0,01 sedangkan nilai *variance inflation factor* (VIF) tidak melebihi angka 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dengan nilai rentang yang sempit, yaitu pada X1 = 0,999 sampai dengan 1,001. Rentang nilai X2 = 0,967 sampai dengan 1,036 dan X3 = 0,965 sampai dengan 1,035.

Tabel 4
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	B	T	Sig.
Konstanta	3,068	7,346	0,000
AKO	0,110	0,282	0,778
ROA	0,004	0,059	0,502
LEV	0,320	0,281	0,002

Sumber: data olahan

Tabel 4 dapat disusun persamaan regresi linier berganda dari penelitian ini sebagai berikut : $Financial\ Distress = 3,068 + 0,11AKO + 0,004ROA + 0,320LEV + \epsilon$

Hasil persamaan regresi linier berganda dapat diketahui, bahwa:

1. Konstanta, nilai konstanta untuk persamaan regresi pada penelitian ini adalah 3,068. Hal ini berarti bahwa arus kas operasi, return on assets memiliki nilai konstan (nol). Maka *financial distress* akan meningkat sebesar 3,068.
2. Arus kas operasi, nilai koefisien regresi variabel arus kas operasi sebesar 0,11. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan arus kas operasi sebesar satu satuan, maka akan terjadi kenaikan pada arus kas operasi sebesar 0,11 dengan asumsi variabel independen yang lain nilainya tetap.
3. *Return on assets*, nilai koefisien regresi variabel return on assets sebesar 0,004. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan *return on assets* sebesar satu satuan akan terjadi kenaikan pada variabel return on assets sebesar 0,004 dengan asumsi variabel independen yang lain nilainya tetap.
4. *Leverage*, nilai koefisien regresi variabel *leverage* sebesar 0,320. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan *leverage* sebesar satu satuan, maka akan terjadi kenaikan pada variabel leverage sebesar 0,320 dengan asumsi variabel independen yang lain nilainya tetap.

Tabel 5
Hasil Uji t

Variabel	Ttabel	Thitung	Sig.	Keterangan
AKO	1,960	0,282	0,778	Tidak Signifikan
ROA	1,960	0,059	0,502	Tidak Signifikan
LEV	1,960	0,281	0,002	Signifikan

Sumber: data olahan

Tabel 5 didapatkan T_{tabel} 1,960 dengan cara menentukan derajat bebas (DF) yang dihitung menggunakan rumus $N - K$. N adalah jumlah data dan K adalah jumlah variabel, diperoleh $DF = 126 - 4 = 122$ maka diperoleh hasil T_{tabel} sebesar 1,960.

1. Variabel arus kas operasi memiliki t_{hitung} sebesar 0.282 lebih kecil dari pada t_{tabel} 1,960 dengan nilai signifikansinya 0.778 lebih besar dari pada 0,05. Variabel arus kas operasi secara individu tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* dan hipotesis Ha_1 dinyatakan ditolak. Penelitian ini didukung penelitian (Rissi, D. M. et al., 2021) menunjukkan hasil bahwa arus kas tidak berpengaruh pada kondisi *financial distress*, jika perusahaan dapat mempunyai nilai arus kas operasional yang baik maka tidak akan mengalami kondisi *financial distress*.
2. Variabel return on assets memiliki t_{hitung} sebesar 0,059 lebih kecil dari pada t_{tabel} 1,960 dengan nilai signifikansinya 0.502 lebih besar dari pada 0,05. Variabel return on assets tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* dan hipotesis Ha_2 dinyatakan ditolak. Hasil penelitian ini tidak didukung (Hafsari & Setiawanta, 2021) pembahasan analisis financial distress yang diteliti pada perusahaan transportasi dan logistik dengan pendekatan altman pada awal pandemi Covid-19 di Indonesia tahun 2019, menyatakan bahwa *Return On Asset (ROA)* berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini didukung penelitian (Julius, 2017) menunjukkan bahwa laba yang dihitung menggunakan laba sebelum pajak terhadap total aset tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dapat diartikan bahwa besar atau kecilnya nilai profit tidak memiliki pengaruh terhadap perusahaan, sehingga terhindar dari kondisi *financial distress*.
3. Variabel leverage memiliki t_{hitung} sebesar 0,281 lebih besar dari pada t_{tabel} 1,960 dan nilai signifikansinya 0.002 lebih kecil dari pada 0,05. Variabel leverage berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* dan hipotesis Ha_3 dinyatakan diterima. Hasil dari pengujian ini didukung dengan penelitian (Rissi, D. M. et al., 2021) yang menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*. Para investor atau pembeli saham dapat mempertimbangkan kondisi *leverage* dalam berinvestasi, perusahaan yang memiliki utang semakin tinggi dan tidak diikuti dengan hasil penjualan yang tinggi, maka dapat memungkinkan kegagalan dalam membayar utang yang dapat menyebabkan perusahaan dalam kondisi *financial distress*.

Tabel 6
Hasil Uji F

Model	F_{hitung}	F_{tabel}	Sig.
Regression	4,013	2,696	0.009

Sumber: data olahan

Tabel 6 didapatkan nilai F_{tabel} 2.696 dengan cara menentukan DF_1 dan DF_2 . Nilai DF_1 dihitung menggunakan rumus $K - 1$. DF_2 dihitung menggunakan rumus $N - K$. N adalah jumlah data dan K adalah jumlah variabel baik variabel dependen dan variabel independen. $DF_1 = 4 - 1 = 3$ dengan $DF_2 = 126 - 4 = 122$ maka didapat hasil F_{tabel} 2,696. Nilai f_{hitung} sebesar 4,013 lebih besar dari pada f_{tabel} 2,696 dengan nilai signifikansi 0,009 lebih besar dari 0,05 hal ini menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi, return on assets dan leverage secara bersama sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *financial distress*. Hasil uji secara simultan atau bersama-sama ini didukung penelitian (Suprihatin & Giftilora, 2020) bahwa secara simultan laba, arus kas dan *leverage* tidak berpengaruh dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

Tabel 7
Uji Koefisien Determinasi

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0,300	0,090	0,067	4.4679

Sumber: data olahan

Tabel 7 diketahui nilai R Square adalah sebesar 0,090 yang berarti 9% *financial distress* dapat dijelaskan oleh arus kas operasi, return on assets dan leverage, sedangkan 91% dijelaskan di luar variabel yang telah ditentukan dipenelitian ini.

SIMPULAN

Leverage atau total hutang sangat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap keadaan *financial distress* pada penelitian ini yang menggunakan data perusahaan IPO di tahun 2018. Arus kas disimpulkan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan IPO dengan asumsi bahwa arus kas dianggap mempunyai informasi laporan keuangan yang sangat baik dan telah mencerminkan arus kas baik operasi, investasi maupun arus kas pembiayaan. Laba pada penelitian ini tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap keadaan *financial distress* dengan asumsi bahwa besar atau kecil laba tidak memiliki pengaruh terhadap perusahaan, sehingga terhindar dari kondisi *financial distress*. Perusahaan dengan kondisi *financial distress* disarankan agar memperbaiki

kinerja perusahaan yaitu dengan cara melaksanakan restrukturisasi utang kepada pihak bank atau pihak kreditur, mengganti sumber daya pada orang-orang yang lebih potensial dan memperhatikan kembali tata kelola perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, S. 2001. Merger dan Akuisisi Divertas. *Jsb*, 1(6), 39–59.
- Curry, K., Banjarnahor, E., Diploma, P., & Keuangan, E. 2018. *Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Properti Go*. 207–221.
- Hafsari, N. A., & Setiawanta, Y. 2021. Analisis Financial Distress Dengan Pendekatan Altman Pada Awal Covid-19 Di Indonesia (Studi Empiris Perusahaan Transportasi Dan Logistik Periode 2019). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(01), 1–9. <http://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jap>
- Hayes, A. 2021. Financial Distress. *Investopedia*. https://www.investopedia.com/terms/f/financial_distress.asp
- Hery. 2017. *Teori Akuntansi: Pendekatan Konsep dan Analisis*. Gramedia Widiasarana Indonesia, 2017.
- Hutauruk, M. R., Mansyur, M., Rinaldi, M., & Situru, Y. R. 2021. Financial Distress Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JPS (Jurnal Perbankan Syariah)*, 2(2), 237–246. <https://doi.org/10.46367/jps.v2i2.381>
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2020. *Modul CA Audit & Asurans IAI*. <http://iaiglobal.or.id/v03/files/modul/aa/mobile/index.html>
- Istiani, R., Sebrina, N., & Halmawati. 2020. Pengaruh Financial Distress Dan Leverage Terhadap Fleksibilitas Klasifikasi Arus Kas (Studi Empiris pada Perusahaan Non-Finansial yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2018). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(1).
- Jasen & Mackling 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency and Ownership Structure. *Journal of Financial Ekonomis*.
- Julius, F. 2017. Pengaruh financial leverage, firm growth, laba dan arus kas terhadap financial distress. *JOM Fekon*, Vol.4(No.1), 1164–1178.
- Kuantan, D. P., Siregar, H., & Juhro, S. M. 2019. Long Term Under Performance Ipo and Financial Distress (Empirical Study of Indonesia Stock Exchange). *DLSU Business & Economics Review*, 29(1), 200–206. <http://dlsu.com/wp-content/uploads/2019/08/18.pdf>
- Manajemen, A., Rissi, D. M., & Herman, L. A. 2021. *Pengaruh Likuiditas , Profitabilitas , Financial Leverage , dan Arus Kas Operasi Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress*. 16(2), 68–86.
- Platt, H. D., & Platt, M. B. 2002. Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199. <https://doi.org/10.1007/bf02755985>
- Subramanyam, K.R & Wild, John J. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Salemba Empat Jakarta, 2010.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Suprihatin, N. S., & Giftilora, M. 2020. Penggunaan Laba , Arus Kas Dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 3(2), 141–152.