

**PENGARUH FINANCIAL LEVERAGE, ARUS KAS OPERASI, ARUS KAS INVESTASI, ARUS KAS PENDANAAN DAN FIRM SIZE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR TEKSTIL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Bella Puspita Audina**

Universitas Pertiwi

Email: [puspita.audhina@gmail.com](mailto:puspita.audhina@gmail.com)

**Andini Nurwulandari**

Pascasarjana Universitas Nasional

Email: [andinmanajemen@gmail.com](mailto:andinmanajemen@gmail.com)

**Siti Nuridah**

Universitas Pertiwi

Email: [siti.nuridah@pertiwi.ac.id](mailto:siti.nuridah@pertiwi.ac.id)

**Abstract.** *This study aims to analyze the effect of financial leverage, operating cash flow, investment cash flow, funding cash flow and firm size on financial distress in textile manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) between 2014 and 2018. A total of 10 companies classified on the Indonesia Stock Exchange in the textile sector are used as sample, so that the total assessment becomes 50 observations in the period 7 years 2012-2018. Data analysis used SPSS analysis and 5 financial distress analysis methods. The results of the study reveal that financial leverage, operating cash flow, investment cash flow, financing cash flow and firm size affect financial distress. The test was carried out with 5 score models of 46 unhealthy data on the company's financial statements. As for data from financial reports that affect the health of the company, only 24 data are predicted.*

**Keywords:** *Financial Leverage, Operating Cash Flow, Investment Cash Flow, Funding Cash Flow, Firm Size And Financial Distress.*

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh financial leverage, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan firm size terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur sektor tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2014 dan 2018. Sebanyak 10 perusahaan yang diklasifikasikan di Indonesia Bursa efek sektor tekstil digunakan sebagai sampel, sehingga jumlah penilaian menjadi 50 observasi dalam kurun waktu 5 tahun 2014-2018. Analisis data menggunakan analisis SPSS dan 5 analisis metode financial distress. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa Financial Leverage yang diwakili oleh DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap Financial Distress, Arus Kas Operasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Financial Distress, Arus kas investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Financial Distress, Arus kas pendanaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Financial Distress dan Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Financial Distress.

**Kata kunci:** Financial Leverage, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Firm Size Dan Financial Distress

---

Received Agustus 07, 2022; Revised September 2, 2022; Accepted Oktober 22, 2022

\* Bella Puspita Audina, e-mail [puspita.audhina@gmail.com](mailto:puspita.audhina@gmail.com)

## **Latar Belakang**

Persaingan bisnis yang ketat menuntut setiap perusahaan untuk senantiasa mengembangkan inovasi dan meningkatkan kinerjanya di berbagai aspek agar dapat terus bertahan dan bersaing di industrinya masing-masing. Perusahaan yang tidak mampu melakukan hal-hal tersebut biasanya akan tergerus oleh kompetitornya yang memiliki daya saing tinggi. Akibatnya, perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan keuangan yang dapat memicu terjadinya kebangkrutan. Kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut sering disebut sebagai financial distress (Atmaja, 2008:258). Terutama pada industri manufaktur tekstil. Manufaktur tekstil adalah salah satu jenis industri besar. Manufaktur tekstil didasarkan pada perubahan dari serat menjadi benang, kemudian menjadi kain, sampai akhirnya menjadi tekstil. Tekstil itu kemudian dibuat menjadi pakaian atau benda-benda lainnya. Kapas merupakan kain alami yang paling penting. Prosesnya adalah dengan cara menenun, pembentukan kain, penyelesaian dan pewarnaan. Kerumitan proses-proses tersebut mampu menghasilkan berbagai macam produk. Namun masa itu sudah berakhir saat memasuki periode 1998-2002, ketika Indonesia dihantam krisis moneter. Periode itu menjadi masa paling sulit bagi industri tekstil dan produk tekstil (TPT) nasional. Setelah itu, industri TPT berupaya keras untuk kembali seperti sedia kala. Sayang, harapan itu tidak mudah terwujud. Industri TPT malah dikategorikan sebagai sunset industry atau industri yang pertumbuhannya tipis dan cenderung menurun. Berbagai upaya dilakukan oleh manajemen perusahaan Manufaktur tekstil untuk menghindari risiko terjadinya financial distress. Salah satunya yaitu dengan mengendalikan berbagai rasio keuangan. Dalam rangka meningkatkan efektivitas pengendalian tersebut, perlu dilakukan penelitian untuk menguji dan menganalisis variabel-variabel yang dapat secara signifikan mempengaruhi financial distress. Menurut Whitaker (1999) dalam Choirina dan Yuyetta (2015), financial distress terjadi saat arus kas perusahaan kurang dari jumlah porsi utang jangka panjang yang telah jatuh tempo.

Financial leverage itu sendiri merupakan tingkat sampai sejauh mana utang digunakan dalam struktur modal perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Semakin tinggi proporsi utang dalam struktur modal suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula risiko yang ditanggung oleh perusahaan tersebut, sehingga semakin tinggi probabilitas perusahaan tersebut mengalami financial distress. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang

dilakukan oleh Yudiawati dan Indriani (2016) yang menunjukkan bahwa financial leverage yang diprosikan dengan debt to total asset ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress. Rasio leverage merupakan rasio yang dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, Menurut Hery (2015:167). Financial Leverage dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. Indikator rasio leverage pada penelitian ini adalah Debt to Equity Ratio.

Menurut Fahmi (2013:245) Arus kas operasi adalah laporan kas yang terdiri dari kegiatan utama sebuah perusahaan yang secara langsung berimbas pada kas, seperti pembayaran gaji, pengeluaran operasional, dan lain sebagainya. Menurut Hery (2013:462) mendefinisikan arus kas yang paling utama dari perusahaan adalah terkait dengan aktivitas operasi. Selain rasio leverage tersebut, arus kas juga dapat digunakan sebagai indikator financial distress. Menurut Subramnyam dan Wild (2010:92), laporan arus kas merupakan campuran antara laporan laba- rugi dan neraca. Srengga (2012) menyatakan bahwa laporan arus kas dapat mencerminkan laba bersih perusahaan yang berkaitan dengan nilai perusahaan sehingga jika arus kas meningkat, maka laba perusahaan akan meningkat dan hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan dan selanjutnya juga akan menaikkan laba perusahaan. Arus kas yang digunakan dalam penelitian ini adalah arus kas operasi (cash flow operation). Arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan kas. Sehingga arus kas dari aktivitas operasi menjadi sinyal mengenai kondisi perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki arus kas operasi yang tinggi berarti memiliki sumber dana untuk melakukan aktivitas operasinya seperti untuk melunasi kewajiban, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar perusahaan. Menurut Alimilia dan Kristijadi (2003) dalam Srengga (2012), apabila rasio arus kas meningkat maka laba perusahaan akan meningkat dan hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga kemungkinan perusahaan mengalami financial distress menjadi lebih kecil. Disamping itu, arus kas investasi juga merupakan laporan yang memberikan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pengeluaran kas dalam periode waktu tertentu. Setiap perusahaan dalam menjalankan

***PENGARUH FINANCIAL LEVERAGE, ARUS KAS OPERASI, ARUS KAS INVESTASI, ARUS KAS PENDANAAN DAN FIRM SIZE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR TEKSTIL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA***

operasi usahanya akan mengalami arus masuk kas investasi dan arus keluar. Apabila arus kas Investasi yang masuk lebih besar dari arus kas investasi yang keluar maka hal ini akan menunjukkan positive cash flowsh, sebaliknya apabila arus kas investasi masuk lebih sedikit daripada arus kas investasi keluar maka akan terjadi negative cash flowsh (Hendriksen, 2008:86). Indikator lain yang dapat memprediksi financial distress yaitu arus kas Investasi. Aktivitas Investasi merupakan aktivitas perusahaan yang terkait dengan laba. Selain pendapatan dan beban yang disajikan dalam laporan laba rugi, aktivitas investasi perusahaan juga meliputi arus kas masuk dan arus kas keluar bersih yang berasal dari aktivitas penanaman modal terkait, seperti pemberian kredit kepada pelanggan, investasi dalam persediaan, dan perolehan kredit dari pemasok. Arus kas pendanaan tidak jauh berbeda dengan arus kas investasi yang juga merupakan indikator bagi pihak kreditor untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan. Jika perusahaan mempunyai jumlah arus kas yang baik, maka kreditor akan mendapatkan keyakinan bahwa perusahaan mampu untuk melakukan kewajibannya dan perusahaan terhindar dari kondisi financial distress. Arus kas pendanaan merupakan kategori yang paling penting karena memberikan gambaran uang kas dari pemegang perusahaan, Menurut Keiso (2011), Arus kas pendanaan juga menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi financial distress. Wahyuningtyas (2010) menyatakan informasi arus kas pendanaan dibutuhkan pihak kreditor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran hutangnya. Ukuran (skala) perusahaan merupakan variabel penting yang akan menjelaskan pemilihan metode akuntansi, Menurut Hery (2017:25).

Ukuran perusahaan dapat digolongkan sebagai salah satu unsur dari lingkungan kerja yang akan turut mempengaruhi persepsi manajemen nantinya. Perusahaan besar cenderung akan melakukan diversifikasi usaha lebih banyak dari pada perusahaan kecil. Oleh karena itu kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil. Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, dimana perusahaan dalam ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya. Menurut Sinaga (2014:352). Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif pada financial distress, yang berarti bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin kecil risiko perusahaan yang memiliki financial distress dan sebaliknya semakin kecil ukuran perusahaan semakin besar risiko

perusahaan yang memiliki financial distress. Almila dan Kristijadi (2003), Fitdini (2009), dan Triwahyuningtias (2012).

## **KAJIAN TEORITIS**

### **Financial Leverage**

Financial leverage adalah penggunaan dana tertentu yang akan mengakibatkan beban tetap bagi perusahaan yang dapat berupa biaya bunga. Sumber dana ini dapat berupa utang obligasi, kredit dari bank, dan sebagainya (Atika, et al 2013). Menurut Bringham dan Huston (2011) (dalam Elliu, 2014) financial leverage adalah tingkat sampai sejauh mana hutang digunakan dalam struktur modal suatu perusahaan. Financial leverage dapat diukur menggunakan debt ratio (debt to total asset), debt to equity, long term debt to equity, dan time interested earned. Namun, penelitian ini hanya berfokus pada debt to equity. Leverage merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi utang lancar maupun utang jangka panjang (Wiagustini, 2010). Menurut Wiagustini (2010), rasio leverage adalah rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu entitas dibiayai dengan menggunakan utang. Fahmi (2012:127) mendefinisikan rasio leverage sebagai rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Financial leverage adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono, 2010:263). Menurut Bringham dan Houston (2011), financial leverage adalah tingkat sampai sejauh mana utang digunakan dalam struktur modal perusahaan. Menurut Syamsudin (2001) dalam Rahmi (2015), pengaturan tingkat leverage dapat dilakukan dengan menggunakan tiga pendekatan, yaitu debt ratio, debt to equity ratio dan debt to total capitalization ratio. Kasmir (2016:157) menyatakan rasio ini digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. "Debt to equity ratiomerupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana total modal sendiri perusahaan menjamin seluruh hutang" (Daulat, 2008). Rasio ini dihitung dengan menggunakan rasio antara total hutang dengan total ekuitas.

### **Arus Kas Operasi**

Arus kas operasi merupakan selisih antara arus kas masuk dan keluar pada periode yang sedang berjalan (Kashmir, 2011). Arus kas ini berbeda dengan kinerja akrual yang terletak pada pengakuan beban dan pendapatannya. Arus masuk akan diakui ketika terdapat kas masuk walaupun belum dihasilkan dan arus keluar akan diakui saat kas dibayarkan walaupun belum tentu terjadi beban. Laporan arus kas berisi dari tiga elemen, yaitu arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Laporan ini berguna untuk memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, membayar deviden, meningkatkan pendanaan, asumsi tentang arus kas masa depan, dan lain-lain (Subramanyam dan John, 2011). Arus Kas Operasi Arus kas dari aktivitas operasi menjadi indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden, dan melakukan investasi baru tanpa harus mengandalkan sumber pendanaan dari luar perusahaan. Menurut Utari, dkk. (2014:13) arus kas merupakan perhitungan kas masuk dan keluar atas kegiatan operasi, investasi, dan pembiayaan perusahaan. Menurut Wahyudiono (2014:66) meskipun laba tinggi, bila tidak memiliki arus kas cukup, perusahaan dipastikan akan menderita kesulitan. Nilai arus kas operasi pada umumnya telah tersedia dalam laporan arus kas perusahaan. Dalam penelitian ini arus kas operasi dapat dirumuskan sebagai berikut :

### **Arus Kas Investasi**

Kegiatan yang termasuk dalam arus kas kegiatan investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang baik yang berwujud maupun yang tidak berwujud serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas, antara lain menerima dan menagih pinjaman, utang, surat berharga atau modal, aktiva tetap dan aktiva produktif lainnya yang digunakan dalam proses produksi (Harahap 2011). Menurut Iswandi (2013), arus kas investasi berpengaruh terhadap return saham. Secara teori semakin tinggi arus kas investasi perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula return saham. Arus kas investasi meliputi pertumbuhan arus kas yang dihasilkan dari (digunakan) dalam kegiatan investasi perusahaan (Ginting, 2012).

### **Arus Kas Pendanaan**

Mendefinisikan aktivitas pendanaan meliputi transaksi-transaksi yang di mana kas diperoleh atau dibayarkan kembali kepada pemilik dana (investor) dan kreditur, Hery (2013:480). Sebagai contoh, kas bersih yang diterima dari penerbitan saham (sekuritas modal) atau obligasi (sekuritas utang), pembayaran untuk membeli kembali saham biasa (sebagai treasury stock), atau untuk menebus kembali utang obligasi dan pembayaran dividen tunai. Jadi, yang termasuk ke dalam aktivitas Pendanaan adalah meliputi transaksi-transaksi yang berkaitan dengan utang jangka panjang maupun ekuitas (modal) perusahaan. Pembayaran utang lancar tidak tergolong sebagai aktivitas pendanaan, melainkan aktivitas operasi. Pelaporan arus kas dari aktivitas pendanaan tidak dipengaruhi oleh metode langsung ataupun metode tidak langsung. Jika arus kas masuk dari aktivitas pendanaan lebih besar dibanding arus kas keluarnya, maka arus kas bersih yang dihasilkan oleh aktivitas pendanaan akan dilaporkan. Sebaliknya, jika arus kas masuk dari aktivitas pendanaan lebih kecil dibanding arus kas keluarnya, maka arus kas bersih yang digunakan dalam aktivitas pendanaan dilaporkan.

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah, menurut Wedari (2006) dalam Eka (2010). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan nilai total aset perusahaan, yang kemudian total aset perusahaan diubah kedalam bentuk logaritma ( $\ln$  total aset). Ukuran Perusahaan didefinisikan sebagai penentuan besaran, dimensi, atau kapasitas dari suatu perusahaan, sebagai penentuan sebuah perusahaan besar, atau kecil dapat dilihat dari nilai total aktiva, penjualan bersih, dan kapitalisasi pasar. Jadi semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar pula modal yang ditanamnya pada berbagai jenis usaha, lebih mudah dalam memasuki pasar modal, memperoleh penilaian kredit yang tinggi dan sebagainya, yang kesemuanya ini akan mempengaruhi keberadaan total aktiva. Semakin besar total aset maka semakin banyak modal yang ditanam. Nilai total aset digunakan sebagai indikator untuk mengukur ukuran perusahaan karena nilainya relatif lebih stabil dibandingkan dengan nilai total penjualan dan kapitalisasi pasar. Nilai kapitalisasi pasar

***PENGARUH FINANCIAL LEVERAGE, ARUS KAS OPERASI, ARUS KAS INVESTASI,  
ARUS KAS PENDANAAN DAN FIRM SIZE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR TEKSTIL YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK  
INDONESIA***

cenderung lebih fluktuatif karena dalam perhitungannya terdapat komponen harga saham yang beredar. Ukuran perusahaan adalah skala yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan berbagai cara, antara lain : total aset, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Namun, pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (large firm), perusahaan menengah (medium-size), perusahaan kecil (small firm) (Fitdini, 2009).

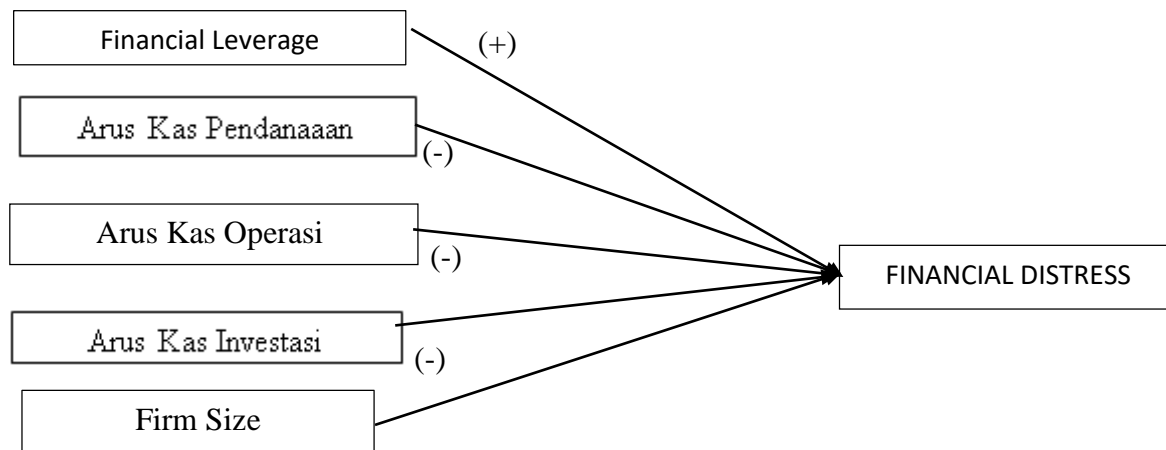
### **Financial Distress**

Financial distress dapat diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan (Darsono dan Ashari, 2005:101). Financial distress terjadi sebelum kebangkrutan. Financial distress berbedadengan kondisi insolvency. Perusahaan yang mengalami financial distress berada di antara status solvent dan insolvent. Terdapat beberapa definisi lain mengenai financial distress yang diungkapkan pada penelitianpenelitian terdahulu, dimana perbedaan ini tergantung pada cara mengukurnya. Financial distress terjadi bila perusahaan selama beberapa tahun mengalami laba bersih operasi (net operating income) negatif dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran deviden, Menurut Almilia dan Kristijadi (2003). Menurut Classens et al. (1999) dalam Wardhani (2006) mendefinisikan perusahaan yang berada dalam kesulitan keuangan atau financial distress sebagai perusahaan yang memiliki interest coverage ratio kurang dari satu. Selain itu financial distress adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut, Menurut Atmaja (2008:258). Platt dan Platt (2002) dalam Choirina dan Yuyetta (2015) mendefinisikan financial distress sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Wruck (1990) dalam Manurung (2012) menyatakan bahwa financial distress merupakan suatu situasi yang terjadi ketika arus kas yang dimiliki oleh suatu perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya.

### **Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan telah pustaka dan hipotesis yang berkembang di atas, maka dapat disajikan kerangka analisis untuk menggambarkan hubungan dari variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut :





## METODE PENELITIAN

### Object Penelitian

Objek penelitian dalam penulisan tesis ini adalah Financial Leverage, Arus Kas Operasi, Arus kas investasi, Arus kas pendanaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap financial distress untuk penelitian yang dilakukan pada perusahaan yang bergerak dibidang industry Manufaktur sub sector tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah 10 perusahaan industry manufaktur sector tekstil yang memiliki permasalahan dalam laporan keuangannya dan kesepuluh perusahaan ini juga telah terdaftar di BEI. Penelitian ini melakukan selama 7 tahun pengamatan. Sampel Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2018. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling sebanyak 10 perusahaan dari 45 perusahaan yang ada, dengan kriteria sebagai berikut. 1. Saham perusahaan yang bersangkutan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia selama 7 tahun. 2. Laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan tersedia secara lengkap di Bursa Efek Indonesia selama 7 tahun pengamatan.

**PENGARUH FINANCIAL LEVERAGE, ARUS KAS OPERASI, ARUS KAS INVESTASI, ARUS KAS PENDANAAN DAN FIRM SIZE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR TEKSTIL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Operasional Variabel**

Berikut ini merupakan definisi operasional dan pengukuran dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

**Tabel 3.1**

**Definisi Operasional dan Pengukuran**

NO	VARIABEL	DEFINISI	PENGUKURAN	SKALA
1	<i>Financial leverage</i>	Perbandingan utang yang ditanggung oleh suatu perusahaan terhadap total asset growth yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.	$DER = \frac{\text{Total Liability}}{\text{Shareholder Equity}}$ (Kasmir, 2011:156)	RASIO
2	Arus Kas operasi	Menurut Wahyudiono (2014:66) meskipun laba tinggi, bila tidak memiliki arus kas cukup, perusahaan dipastikan akan menderita kesulitan.	<div style="border: 1px solid black; padding: 2px; width: fit-content; margin: 0 auto;">Arus kas bersih dari aktivitas operasi (CFO)</div> Sumber: Srengga, 2012.	RASIO
3	Arus kas Investasi	Arus kas investasi meliputi pertumbuhan arus kas yang dihasilkan dari dalam kegiatan investasi perusahaan (Ginting, 2012).	$AKI_t - AKI_{(t-1)} \times 100$ Investasi AKI (t-1)	RASIO

4	Arus Kas Pendanaan	Hery (2013:480) mendefinisikan aktivitas pendanaan meliputi transaksi-transaksi yang di mana kas diperoleh atau dibayarkan kembali kepada pemilik dana (investor) dan kreditur.	KAS BERSIH	RASIO
---	-----------------------	--	------------	-------

5	Ukuran Perusahaan	Nilai total aset merupakan nilai keseluruhan dari aset lancar dan aset tidak lancar suatu perusahaan.	Ukuran perusahaan= Ln Total Aktiva (Ferru dan Jones, 2001) dalam suryani (2007)	RASIO
6	<i>Financial Distress</i>	Tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan.	Altman Z-Score Revisi Grover score Revisi (Jeffrey S.Grover (2001)) Zmijewski score Revisi Springate score	Dummy (0 = tidak terjadi financial distress; 1 = terjadi financial distress)

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Financial Leverage yang diwakili oleh DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap Financial Distress. Menunjukkan semakin besar nilai DER maka perusahaan akan berpeluang mengalami Financial Distress atau tingkat kesulitan keuangan yang cukup serius.

***PENGARUH FINANCIAL LEVERAGE, ARUS KAS OPERASI, ARUS KAS INVESTASI,  
ARUS KAS PENDANAAN DAN FIRM SIZE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR TEKSTIL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA***

Arus Kas Operasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Financial Distress. Maka nilai arus kas operasi yang bernilai positif terhadap Financial Distress menunjukkan bahwa setiap satu satuan variabel arus kas operasi berpeluang menyebabkan terjadinya Financial Distress atau tingkat kesulitan keuangan. Arus kas investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Financial Distress. Maka nilai arus kas investasi yang bernilai positif terhadap Financial Distress menunjukkan bahwa setiap satu satuan variabel arus kas investasi berpeluang menyebabkan terjadinya Financial Distress atau tingkat kesulitan keuangan. Arus kas pendanaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Financial Distress. Maka nilai arus kas pendanaan yang bernilai positif terhadap Financial Distress menunjukkan bahwa setiap satu satuan variabel arus kas pendanaan berpeluang menyebabkan terjadinya Financial Distress atau tingkat kesulitan keuangan.

Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Financial Distress. Maka nilai ukuran perusahaan yang bernilai negatif terhadap Financial Distress menunjukkan bahwa setiap satu satuan variabel Ukuran perusahaan berpeluang menyebabkan terjadinya Financial Distress atau tingkat kesulitan keuangan.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh Financial Leverage, Arus kas operasi, Arus kas investasi, arus kas pendanaan dan ukuran perusahaan terhadap Financial Distress, maka penulis dapat mengambil kesimpulan yaitu Financial Leverage yang diwakili oleh DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap Financial Distress, Arus Kas Operasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Financial Distress, Arus kas investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Financial Distress, Arus kas pendanaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Financial Distress dan Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Financial Distress.

## **SARAN**

Ada beberapa saran yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut :

1. Saran untuk Financial Leverage penelitian selanjutnya diharapkan mengganti indikator dalam rasio Financial Leverage. Dan bagi penelitian selanjutnya diharapkan lebih memilih laporan keuangan perusahaan yang nilai DAR lebih rendah dibanding hutang.

2. Untuk variabel Arus kas operasi bagi peneliti selanjutnya yang ingin menggunakan variabel Arus kas operasi diharapkan melihat laporan keuangan perusahaannya lebih dahulu. Jika laporan keuangan Arus kas operasinya lebih besar maka tidak akan berpengaruh terhadap Financial distress.
3. Untuk variabel Arus kas investasi bagi peneliti selanjutnya yang ingin menggunakan variabel tersebut. Diharapkan melihat laporan keuangan perusahaannya lebih dahulu. Jika laporan keuangan Arus kas operasinya lebih besar maka tidak akan berpengaruh terhadap Financial distress. Namun sebaiknya mencari perusahaan selain manufaktur.
4. Saran untuk Arus Kas pendanaan bagi peneliti selanjutnya jika arus kas pendanaan tinggi kurang dianggap baik dalam kinerja perusahaan. Aktivitas pendanaan berupa kegiatan untuk mendapatkan sumber-sumber dana atau melakukan pinjaman jangka panjang. Jika perusahaan mempunyai hutang yang tinggi maka tingkat risiko investasi juga semakin tinggi sehingga perusahaan tidak akan memberikan keuntungan atau pengembalian yang baik.
5. Untuk variabel Ukuran perusahaan bagi peneliti selanjutnya yang ingin menggunakan variabel Ukuran perusahaan diharapkan mengganti variabel ukuran perusahaan dengan menggunakan ukuran dewan direksi. Dimana variabel tersebut jauh lebih berpengaruh dibandingkan variabel ini

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Agusti, C.P. 2013. *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kemungkinan Terjadinya Financial Distress*. Skripsi. Program Studi Akuntansi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Agus Widarjono. 2010. *Analisis Statistika Multivariat Terapan*. Edisi pertama. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Almilia, Luciana Spica dan Ikka Retrinasari, 2007. *Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Kelengkapan Pengungkapan dalam Laporan Tahunan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ*, Makalah Seminar Nasional Inovasi dalam Menghadapi Perubahan Lingkungan Bisnis, Universitas Trisakti, Jakarta. 9 Juni 2007
- Almilia, L.S. 2006. Prediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Go Public dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. 7(1).
- Almilia, L. dan Kristijadi, E. 2003. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* Vol. XII. No.1, Maret 2006.
- Altman, E.I. 1983. *Corporate Financial Distress: A Complete Guide to Predicting, Avoiding and Dealing with Bankruptcy*. Wiley and Sons. New York.

**PENGARUH FINANCIAL LEVERAGE, ARUS KAS OPERASI, ARUS KAS INVESTASI, ARUS KAS PENDANAAN DAN FIRM SIZE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR TEKSTIL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

- Aminah, Siti. 2015. "Manfaat laba Dan Arus Kas Dalam Menentukan Prediksi Kondisi Financial Distress". *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. Vol. 4, No.5.
- Aminin, A. L. N., D. H. Sinaga dan L. Suyati. 2014. Studi Pendahuluan Pemanfaatan WheyTahu sebagai Substrat dan Efek Luas Permukaan Elektroda dalam Sistem Mircobial Fuel Cell. *Jurnal Sains dan Matematika* 22 (2): 30-35.
- Apriada, K dan M.S. Suardhika. 2016. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. 5(2): 201-218.
- Atmaja, L.S. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Edisi I. Andi. Yogyakarta.
- Brigham, E.F. dan J.F. Houston. 2011. *Fundamentals of Financial Management*. SouthWestern. New York. Terjemahan A.A. Yulianto. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, Eugene F. Dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta:Erlangga.
- Ciorstan Smark, (2000), *Ethics in Commerce Degrees, Why and How?*, The International Journal of Accounting and Business Society University of Westen Sydney Australia, Vol.8. No.1.
- Choirina, P.M. dan E.N.A. Yuyetta. 2015. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Probabilitasw Financial Distress Perbankan Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*. 4(2): 1-9.
- De Fond, M. L., & Hung, M. (2003). An empirical analysis of analyst's cash flow forecasts. *Journal of Accounting and Economics*, 35(1), 73–100. [https://doi.org/10.1016/S01654101\(02\)00098-8](https://doi.org/10.1016/S01654101(02)00098-8)
- Debby Christine, Jessica wijaya dan Mia pratiwi, dkk. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 20142017. *Journal economy dan ekonomi syariah*. Vol. 2, No. 2
- Deden Edwar Y. B., & Tifani (2019). An Financial distress predicted by cash flow and leverage with capital intensity as moderating. *E- jurnal apresiasi ekonomi*, Vol. 7, No. 1
- Dian Sastriana dan Fuad (2013), Pengaruh corporate goverance dan firm size terhadap perusahaan yang mengalami financial distress. *Journal of Accounting*, vol 2. No.2.
- Djongkang, Fanny & Rita, Maria Rio. (2014), Manfaat Laba dan Arus Kas untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress. *E-Jurnal Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Kristen Satya Wacana*, ISBN: 978-602-704291-9
- Elistia, (2016), *Ethical Marketing Perspective: Corporate Social Responsibilities for Strengthening Corporate Brand Management (Study Case in Fast Moving Consumer Goods in Indonesia)*, Jurnal Ekonomi Faculty of Economy and Business Esa Unggul University, Vol. 7, No. 2
- Fahmi, I. 2013. *Analisis Kinerja Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Farisa Tasneem, ( 2014), Electronic Contract and Cloud Computing, *Journal of International Commercial Law and Technology (JICLT)*, Vol. 9, No.2
- Fauzan Fahrurz zaman dan Apol Pribadi Subriadi, (2015), *An Analysis of ECommerce Adoption for Small and Medium Enterprises in Indonesia*, The 1st International Seminar on Science and Technology.
- Florentina Cindy F. (2019). The Role of cash flow of operational, profitabilitas, and financial leverage in predicting financial distress on manufacturing company in indonesia, *Journal of applied management*, Vol. 17, No, 1.

- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi ke 5. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damondar. 2008. *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta: Center For Academic Publishing Services.
- Hendriksen, dalam Yintayani, Ni Nyoman. 2011. “*Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Corporate Social Responsibility (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009)*”. Tesis Program Studi Akuntansi. Universitas Udayana.
- Hendriksen, Eldon S., Michael F. Van Breda. (2008). *Teori Akunting*. Alih bahasa: Herman Ikhsan, Arfan & Suprasto, Herkulanus Bambang. (2008). Teori Akuntansi dan Riset Multiparadig
- Horne, V. and J. M. Wachowicz. 2011. *Fundamentals of Financial Management*. Eleventh Edition. USA: Prentice Hall Inc
- Jensen, Michael C. 2001. Volume Maximation, Stakeholders Theory, and the Corporate Objective Function. Dalam *Journal of Applied Corporate Finance*.
- Jensen, M.C and W.H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. Dalam *Journal of Financial Economics*, 3 (4): h: 305-360.
- Julius, F. 2017. *Pengaruh Financial Leverage, Firm Growth, Laba dan Arus Kas Terhadap Financial Distress*. JOM Fekon, 4 (1).
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Kieso dan Weygandt. 2011. *Intermediate Accounting* edisi tahun 2011. Jakarta: Erlangga.
- Lee, S., Koh, Y., & Kang, K. H. (2011). International Journal of Hospitality Management Moderating effect of capital intensity on the relationship between leverage and financial distress in the US. restaurant industry. *International Journal of Hospitality Management*, 30(2), 429–438. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2010.11.002>
- Mas’ud, Imam dan Srengga, Reva Maymi. 2012. “Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftardi Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Akuntansi* Universitas Jember.
- Modigliani, F., dan M. H. Miller. 1963. Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: A Correction. Dalam *The American Economic Review* 53 (3): pp: 433-443.
- Nance, D.R., Smith, C.W. and Smithson, C.W. 1993. On the determinants of corporate hedging. *The Journal of Finance*, vol. 48, pp. 267-84.
- Nguyen, H. & Faff, R. 2002. On The Determinants of Derivative Usage by Australian Companies. *Australian Journal of Management*, vol. 27, pp.1-24.
- Nguyen, H. & Faff, R. 2003. Further Evidence on the Corporate Use of Derivatives in Australia: The Case of Foreign Currency and Interest Rate Instruments. *Australian Journal of Management*, vol. 28, pp. 307.
- Platt, H., dan M. B. Platt. 2002. Predicting Financial Distress. *Journal of Financial Service Professionals*, 56, pp: 12-15.
- Shaheen, S., & Malik, Q. A. (2012). The Impact of Capital Intensity, Size of Firm And Profitability on Debt Financing In Textile Industry of Pakistan. *Interdisciplinary Journal Of Contemporary Research In Business*, 3(10), 1061–1066.
- Sinason, D.H., J.P. Jones dan S.W. Shelton. 2001. “An Investigation of Auditor and Client Tenure”. *Mid-American Journal of Business*, Vol.16.No.2.pp.3170.
- Subramanyam, KR dan John, J. Wild, 2010. *Analisis Laporan Keuangan*, Buku Satu, Edisi Sepuluh, Salemba Empat, Jakarta.

**PENGARUH FINANCIAL LEVERAGE, ARUS KAS OPERASI, ARUS KAS INVESTASI, ARUS KAS PENDANAAN DAN FIRM SIZE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR TEKSTIL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

- Sudarmadji, A. M., & L. Sularto (2007). “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan”. *Jurnal Proceeding PESAT*. Vol. 2: page 53-61.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Suparlan dan Wuryan Andayani. 2010. Analisis Empiris Pergantian Kantor Akuntan Publik Setelah Ada Kewajiban Rotasi Audit. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*.
- Supriyono. 1988. *Pemeriksaan Akuntan (Auditing)*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Utari, Dewi, dkk. 2014. *Manajemen Keuangan : Kajian Praktik dan Teori dalam Mengelola Keuangan Organisasi Perusahaan*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Wardhani, Ratna. 2006. “Mekanisme *Corporate Governance* dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan (Financially Distressed Firms)”. Paper disajikan pada Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang.
- Wahyuningtyas, Fitria. 2010. “*Penggunaan Laba dan Arus Kas untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress(studi kasus pada perusahaan bukan bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005-2008)*”. Skripsi, Universitas Diponegoro. Semarang.
- Widarjono, Agus. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : Ekonisia.
- Wild, John J., Subramanyam, K. R., Halsey, Robert F. (2005). *Analisis Laporan Keuangan*. Buku Dua Edisi 8. Jakarta: Salemba Empat.
- Whitaker, R.B. 1999. The Early Stages of Financial Distress. *Journal of Economics and Finance*. 23(2): 123-132.
- Yudiawati, R. dan A. Indriani. 2016. Analisis Pengaruh Current Ratiom Debt To Total Asset Ratio, Total Asset Turnover dan Sales Growth Ratio terhadap Kondisi Financial Distress: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014. Diponegoro *Journal of Management*. 5(2): 1-13.
- Yustika, Yeni. 2015. *Pengaruh Liquiditas, Leverage, Profitabilitas, Operating Capacity dan Biaya Agensi Manajerial terhadap Financial Distress*. Jom FEKON Vol. 2 No. 2
- Yukl, G. And C.M. Falbe (1991). “Importance of Different Power Sources in Downward and Lateral Relations”. *Journal of Applied Psychology*, Vol.76, No.3, pp.416-424.
- \_\_\_\_\_.(1991). *Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Departemen Pendidikan dan Kebudayaan.
- \_\_\_\_\_.(2012). *Standard Akuntansi Keuangan*. [online]. (<http://www.ortax.org/ortax/?mod=panduan&page=show&id=57&q=&hlm>). Diakses Kamis, 09 Februari 2010).