

**PENGARUH LABA, CAPITAL INTENSITY DAN LEVERAGE TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS DENGAN ARUS KAS SEBAGAI MODERASI PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR PERIODE 2018-2021 YANG TERDAFTAR
PADA BURSA EFEK INDONESIA**

Nissa' Amanda Rismaniar¹

Email: nissaamandarismaniir@gmail.com

Yoosita Aulia²

Email: yoosita.aulia@gmail.com

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Dr. Soetomo Surabaya, Indonesia

ABSTRAK

Era globalisasi dimasa sekarang sangatlah kuat hal ini dikarenakan adanya pengaruh dalam perkembangan perekonomian secara nasional maupun internasional. Jika perusahaan tidak mampu dalam mengantisipasi perkembangan global maka perusahaan akan mengalami kerugian yang akan mengakibatkan terjadinya *financial distress*. Salah satu cara untuk dapat mendeteksi *financial distress* adalah dengan menggunakan rasio laba, *capital intensity*, *leverage* dan arus kas sebagai variabel moderasi. Untuk itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh laba, *capital intensity*, dan *leverage* terhadap *financial distress* dan menganalisis arus kas memoderasi pengaruh laba, *capital intensity* dan *leverage* terhadap *financial distress*. Menggunakan teknik *purposive sampling* dengan jumlah sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 36 perusahaan, maka populasi dalam penelitian terdiri dari 219 perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia dengan periode pengamatan 2018-2021. Analisis MRA adalah metode analisis data yang digunakan, dengan bantuan SPSS 25. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba berpengaruh positif terhadap *financial distress*. *Capital intensity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Arus kas tidak mampu memoderasi pengaruh laba terhadap *financial distress*. Arus kas tidak mampu memoderasi pengaruh *capital intensity* terhadap *financial distress*. Arus kas mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: Laba; *Capital Intensity*; *Leverage*; *Financial distress*; Arus Kas

ABSTRACT

The current era of globalization is very strong, this is due to the influence on economic development both nationally and internationally. If the company is unable to anticipate global developments, the company will experience losses which will result in financial distress. One way to detect financial distress is to use profit ratio, capital intensity, leverage and cash flow as moderating variables. For this reason, this research aims to test and analyze the influence of profit, capital intensity and leverage on financial distress and analyze cash flow moderating the influence of profit, capital intensity and leverage on financial distress. Using a purposive sampling technique with a sample size of 36 companies that met the criteria, the population in the study consisted of 219 manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange with an

observation period of 2018-2021. MRA analysis is the data analysis method used, with the help of SPSS 25. The results of this research show that profit has a positive effect on financial distress. Capital intensity has a negative influence on financial distress. Leverage has a negative effect on financial distress. Cash flow is unable to moderate the effect of profits on financial distress. Cash flow is unable to moderate the effect of capital intensity on financial distress. Cash flow is able to moderate the effect of leverage on financial distress.

Keywords: *Earning; Capital Intensity; Leverage; Financial distress; Cash flow*

I. LATAR BELAKANG

Era globalisasi dimasa sekarang sangatlah kuat hal ini dikarenakan adanya pengaruh dalam perkembangan perekonomian secara nasional maupun internasional. Adanya persaingan yang semakin kuat perusahaan dituntut untuk semakin mampu bersaing dengan menunjukkan berbagai keunggulan untuk menguasai pasar tidak hanya dalam lingkup dalam negeri tetapi juga bersaing dengan perusahaan-perusahaan luar negeri. Persaingan antar perusahaan yang semakin ketat menyebabkan semakin tingginya biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, yang akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Jika perusahaan tidak mampu dalam mengantisipasi perkembangan global maka perusahaan akan mengalami kerugian yang akan mengakibatkan terjadinya *financial distress*.

Hal ini dikaitkan dengan pandemi Covid-19 yang mempengaruhi perekonomian secara luas. Awal tahun 2020, hampir seluruh dunia mengalami kesulitan perekonomian dan mengakibatkan penurunan yang sangat besar karena hampir seluruh negara melakukan lockdown yang membuat perekonomian langsung merosot sangat tajam. Adanya pandemi Covid 19 yang sedang terjadi mau tidak mau memberi pengaruh yang cukup signifikan terhadap beberapa sektor usaha, salah satu sektor yang berpengaruh sangat signifikan karena adanya pandemi Covid 19 adalah sektor manufaktur.

Dampak dari pandemi covid-19 ini juga dirasakan oleh beberapa perusahaan besar di Indonesia. Perusahaan tersebut antara lain PT. Gudang Garam, perusahaan yang bergerak dibidang pembuatan rokok ini merupakan Salah satu perusahaan yang memperoleh dampak negatif dari adanya covid-19. Pandemi covid19 menyebabkan daya beli masyarakat akan produk PT. Gudang Garam menjadi tertekan. Hal tersebut dapat mempengaruhi jumlah produksi rokok dikarenakan permintaan akan produk berkurang (Dewi, 2020). Pada tahun 2019 laba yang dapat diraup oleh perusahaan ini sebesar Rp. 10,88 triliun jumlah ini lebih besar bila dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu Rp. 7,79 triliun. Tetapi pada masa covid-19 ini penghasilan yang dapat diperoleh PT. Gudang Garam di triwulan I hanya sebesar Rp. 27,26 triliun dengan total laba Rp. 2,44 triliun.

Fenomena ini menjadi tantangan yang harus dihadapi oleh perusahaan supaya dapat mendapatkan laba yang cukup untuk bisa mempertahankan dan meningkatkan kegiatan operasional. Bagi perusahaan yang belum mempunyai kesiapan untuk menghadapi kondisi seperti ini maka bisa membahayakan kesehatan perusahaan yang bisa membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. *Financial distress* adalah keadaan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan atau sedang mengalami masalah keuangan sebelum terjadi kebangkrutan. Adanya *financial distress* menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya (Aulia dan Setiawati, 2020). Kesulitan keuangan perusahaan jika tidak segera diselesaikan akan berdampak pada perusahaan-perusahaan seperti hilangnya kepercayaan dari shareholder bahkan perusahaan bisa mengalami kebangkrutan.

Financial distress merupakan suatu keadaan perusahaan sudah tidak bisa memenuhi kewajibannya (Sari, Susbiyani dan Syahfrudin, 2019). Disisi lain kesulitan keuangan (*financial distress*) merupakan kondisi suatu perusahaan yang mengalami penurunan keuangan sebelum benar-benar terjadi kebangkrutan (Priyatnasari dan Hartono, 2019). *Financial distress* terjadi karena perusahaan tidak bisa mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangan sehingga dapat menyebabkan perusahaan perusahaan menghadapi kerugian. Dari kerugian yang terjadi dapat mengakibatkan defisiensi modal karena penurunan jumlah nilai laba yang dipakai untuk melakukan pembayaran deviden sehingga total ekuitas secara menyeluruh akan mengalami defisiensi. *Financial distress* bisa menjadi sinyal untuk perusahaan yang keuangannya sedang mengalami kondisi tidak baik yang bisa menyebabkan kebangkrutan bagi perusahaan yang mengalami kerugian terus menerus.

Terpilihnya variabel independen yaitu laba, capital intensity, leverage, dan arus kas sebagai variabel moderasi karena terdapat hasil yang tidak konsisten yang dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya, oleh karena itu penulis termotivasi untuk melakukan penelitian mengenai *financial distress* karena terjadi perbedaan hasil penelitian terdahulu, sehingga penulis mencoba untuk menguji dengan periode yang berbeda, dan dengan objek penelitian yang berbeda seiring dengan fenomena yang terjadi. Dengan adanya penelitian ini diharapkan investor dan kreditor serta pihak internal perusahaan bisa mempunyai pertimbangan untuk mendeteksi kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan juga bisa mengetahui keadaan keuangannya sehingga bisa membuat tindakan antisipasi jika perusahaannya mengalami kondisi *financial distress*.

II. LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Menurut Suganda (2018:15) teori sinyal (*Signaling Theory*) merupakan teori yang digunakan untuk memahami suatu tindakan oleh pihak manajemen dalam menyampaikan informasi kepada investor yang pada akhirnya dapat mengubah keputusan investor dalam melihat kondisi perusahaan.

Dalam teori ini dijelaskan bahwa teori sinyal dapat memberikan informasi yang disajikan perusahaan berupa informasi baik maupun buruk (Suprihatin dan Giftilora, 2020). Informasi yang berupa informasi buruk dapat berupa informasi masalah penurunan kondisi keuangan perusahaan yang berakibat akan terjadi kesulitan keuangan perusahaan dari segi operasional maupun non operasional perusahaan, sehingga dapat disimpulkan akan terindikasi perusahaan dengan kondisi gejala kebangkrutan. Berdasarkan pengertian diatas, teori sinyal merupakan teori yang lebih menitik beratkan pada informasi yang dipublikasikan perusahaan dan reaksi atas informasi tersebut. Hal ini menunjukkan betapa pentingnya informasi yang dipublikasikan perusahaan.

Hubungan antara *signalling theory* dengan *financial distress* didasarkan pada informasi laporan keuangan perusahaan, maka bisa diketahui kapasitas serta kondisi keuangan perusahaan, sehingga dapat diketahui apakah perusahaan menghadapi situasi *financial distress* atau tidak menghadapi situasi *financial distress*. Apabila *financial distress* dapat diprediksi terlebih dahulu, maka diharapkan adanya langkah-langkah preventif agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan. Perusahaan tidak mungkin mengalami kebangkrutan secara tiba-tiba, oleh sebab itu perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah sebuah sinyal atau tanda kemungkinan terjadinya kebangkrutan, karena *financial distress* merupakan sebuah langkah penurunan kondisi keuangan sebelum pailit.

Financial distress

Financial distress atau kesulitan keuangan menurut (Kristanti, 2019:3) merupakan situasi ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya. Menurut Ratna dan Marwati (2018) *Financial distress* merupakan sebuah kondisi perusahaan mengalami fase penurunan laba dan aktivitas bisnis yang tidak sebanding dengan kewajiban-kewajiban yang akan ditanggung, sehingga perusahaan mengalami kerugian, apabila kondisi ini terus-menerus dialami oleh perusahaan dan tidak dapat ditangani, maka perusahaan tersebut akan menyebabkan kebangkrutan pada perusahaan.

Jika perusahaan memperlihatkan kondisi keuangan sedang memburuk, maka akan membuat kreditor dan pemegang saham serta pemangku kepentingan lainnya kehilangan kepercayaan. Apabila perusahaan gagal menemukan solusinya, hal tersebut menandakan bahwa perusahaan tersebut mengalami *financial distress* dan akan segera bangkrut (Rahayu dan Sopian, 2017).

Laba

Menurut (Ardhianto, 2019:100) laba merupakan kelebihan total pendapatan dibandingkan total bebannya, disebut juga pendapatan bersih atau *net earning*. Laba menurut Tyas (2019) merupakan selisih antara pendapatan yang diperoleh perusahaan dengan biaya atau *cost* yang dikeluarkan perusahaan secara akrual. Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa laba adalah kenaikan modal aktiva bersih yang didapat dari hasil selisih pendapatan dengan biaya.

Capital Intensity

Menurut Kasmir (2018:184) *Capital Intensity* atau intensitas modal adalah rasio antara *fixed asset* terhadap total aset dimana rasio ini menggambarkan besar aset perusahaan yang diinvestasikan dalam bentuk aset tetap. *Capital intensity* yaitu kemampuan perusahaan untuk menginvestasikan aset lancar dalam bentuk aset tetap perusahaan (Brigham, E.F., & Ehrhardt, Michael C, 2011:52) yang dikutip oleh (Dwijayanti,2021). *Capital intensity* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur semua aktiva yang dibutuhkan perusahaan untuk menghasilkan satu rupiah penjualan dengan kata lain pengukuran terhadap efisiensi perusahaan dalam kegunaan aset perusahaan (Ehrhardt & Brigham, 2016 : 518). Dari beberapa penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa *Capital Intensity* merupakan gambaran yang dapat menentukan seberapa besar sebuah perusahaan berinvestasi dengan aset tetap.

Leverage

Menurut Kasmir (2018:151) rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Menurut Rahma (2020), tingkat *leverage* adalah suatu ukuran perbandingan yang memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Maka dapat disimpulkan rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan tersebut menggunakan hutangnya untuk membiayai operasional perusahaan.

Arus Kas

Menurut Kasmir (2018:138) arus kas dapat diartikan sebagai alat yang digunakan untuk membayar utang. Dapat dikatakan bahwa resio yang terdapat dalam arus kas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya. Menurut Hery (2018:88) Pelaporan arus kas merupakan arus kas masuk maupun arus kas keluar perusahaan selama periode tertentu. Laporan arus kas ini akan memberikan

informasi yang berguna mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasi, melakukan investasi, melunasi kewajiban dan membayarkan deviden. Dapat disimpulkan bahwa arus kas dapat dijadikan sebagai acuan untuk analisa mengenai perkembangan perusahaan. karena itu perusahaan perlu membuat laporan arus kas.

HIPOTESIS PENELITIAN

H1: Laba berpengaruh terhadap *financial distress*.

H2: Capital Intensity berpengaruh terhadap *Financial distress*.

H3: Leverage berpengaruh terhadap *financial distress*.

H4: Arus kas mampu memoderasi pengaruh laba terhadap *financial distress*.

H5 : Arus Kas mampu memoderasi pengaruh Capital Intensity terhadap *Financial distress*.

H6 : Arus Kas mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap *Financial distress*.

III. METODE PENELITIAN

Identifikasi Variabel dan Pengukurannya

Variabel Terikat (Dependen Variable)

Variable dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *financial distress* perusahaan yang diukur dengan menggunakan model Altman Z- Score.

$$Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 1,0X5$$

Keterangan :

Z= indeks kebangkrutan

X1= *Working Capital to Total Asset*

X2= *Retained Earnings to Total Asset*

X3= *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets*

X4= *Market Value Of Equity to book value of Debt*

X5= *Sales to Total Assets*

Variabel Bebas (Variable Independent)

Laba

$$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Capital Intensity

$$\frac{\text{Total Aset Tetap}}{\text{Penjualan}}$$

Leverage

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Variabel Moderasi

Arus Kas

$$\frac{\text{Arus kas operasi}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2021. Berdasarkan data yang tersedia, jumlah populasi didapatkan sebanyak 219 perusahaan.

Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* untuk pengambilan sampel, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar secara berturut – turut di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.
- 2) Perusahaan manufaktur yang melaporkan laporan keuangan secara berturut – turut selama empat tahun sesuai dengan periode penelitian yang diperlukan untuk periode 2018-2021.
- 3) Perusahaan yang melaporkan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah.
- 4) Perusahaan yang mengalami rugi selama periode 2018-2021. setelah dilakukan eliminasi atas kriteria-kriteria sampel yang dapat terpenuhi maka hasil yang diperoleh sebanyak 36 perusahaan.

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan maupun laporan tahunan yang dipublikasikan oleh perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021. Data-data yang diperoleh dari laporan keuangan diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id

Metode Analisis

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan bantuan SPSS 25. Sebelum melakukan analisis data, terlebih dahulu disajikan hasil statistik deskriptif dari masing-masing variabel dan kemudian akan dilakukan juga uji asumsi klasik berupa uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Setelah model regresi memenuhi semua asumsi klasik, baru dilakukan uji koefisien determinasi (R²), uji *Moderated Regression Analysis* (MRA).

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

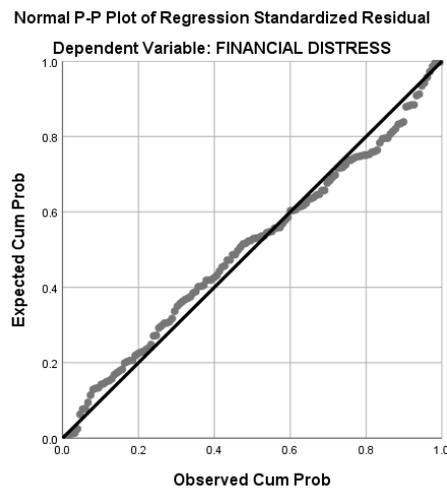
	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
ROA	144	-261	128	-17.68	69.664
CAPITAL INTENSITY	144	81	2969	704.68	614.200
DAR	144	100	1478	590.17	297.463
FINANCIAL DISTRESS	144	-2453	2944	1013.82	1344.864
ARUS KAS	144	-213	264	28.44	68.760
Valid N (listwise)	144				

Sumber : Output SPSS, 2023

Tabel 1 menggambarkan statistik deskriptif untuk masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Dalam statistik deskriptif dijelaskan nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan *standart deviation* dari masing-masing variabel penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Sumber : Output SPSS, 2023

Gambar 2. Grafik Hasil Uji Normalitas

Dalam analisis grafik normal *Probability Plot* (P-Plot) di atas ini terlihat bahwa titik tidak menyebar jauh dari garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi dalam penelitian ini berdistribusi dengan normal.

Tabel 3. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		144
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	804.09504710
Most Extreme Differences	Absolute	.066
	Positive	.066
	Negative	-.049
Test Statistic		.066
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber : Output SPSS, 2023

Berdasarkan hasil output pengujian SPSS pada tabel 3 diatas, diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,200 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian tersebut berdistribusi normal yang artinya uji asumsi normalitas terpenuhi.

Uji Multikolinieritas

Tabel 4. Uji Multikolinieritas

Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	.779	1.284
	CAPITAL INTENSITY	.729	1.372
	DAR	.772	1.295
	ARUS KAS	.955	1.047

Sumber : Output SPSS, 2023

Berdasarkan tabel diatas, diketahui bahwa nilai VIF seluruh variabel bebas kurang dari 10,00 dan nilai tolerance lebih dari 0,10, sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas tidak terdapat multikolinieritas, sehingga data baik digunakan dalam model regresi.

Uji Heteroskedasitas

Tabel 5. Uji Heteroskedasitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	138.169	543.694		.254	.800

ROA	-.530	.719	-.069	-.736	.463
CAPITAL INTEENSITY	-.089	.085	-.102	-1.048	.296
DAR	79.937	89.136	.083	.897	.371
ARUS KAS	.843	.669	.108	1.260	.210

Sumber : Output SPSS, 2023

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada variabel ROA sebesar $0,463 > 0,05$, nilai signifikansi pada variabel Capital Intensity sebesar $0,296 > 0,05$, nilai signifikansi pada variabel DAR sebesar $0,371 > 0,05$ dan nilai signifikansi pada variabel Arus Kas sebesar $0,210 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel yang diuji tidak mengandung heterokedastisitas karena hasil signifikansi semua variabel melebihi dari 0,05.

Uji Autokorelasi

Tabel 6. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b		
Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	815.583	.830

Sumber : Output SPSS, 2023

Dari tabel 6 diatas dapat dilihat bahwa hasil dari uji autokorelasi dengan menggunakan Durbin-Watson (DW test) menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 0,830 dengan nilai $dL = 1,6854$ dan $dU = 1,7704$ sedangkan $4-dL = 2,3146$ dan $4-dU = 2,2296$. Dengan kriteria pengujian adalah $Du < d < (4-dU)$, hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa ($1,7704 < 0,830 < 2,2296$) yang artinya terjadi gejala autokorelasi.

Apabila dalam model regresi terjadi autokorelasi dapat dilakukan melalui pengobatan autokorelasi. Pengobatan autokorelasi dilakukan dengan metode Cochrane-Orcutt. Berikut ini hasil dari uji autokorelasi dengan metode pengobatan Cochrane-Orcutt yang disajikan pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 7. Uji Autokorelasi
(Cochrane-Orcutt)**

Model Summary ^b		
Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	654.25817	1.851

Sumber : Output SPSS, 2023

Berdasarkan hasil uji autokorelasi melalui metode pengobatan *Cochrane-Orcutt* pada tabel 4.7 diatas, menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson 1,851 dengan nilai $dL = 1,6854$ dan $dU = 1,7704$ sedangkan $4-dL = 2,3146$ dan $4-dU = 2,2296$. Dengan kriteria pengujian adalah $Du < d < (4-dU)$, hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa ($1,7704 < 1,851 < 2,2296$) yang artinya tidak terjadi gejala autokorelasi.

Uji Hipotesis

Tabel 8. Uji Adjusted R²

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.802 ^a	.643	.632	815.583

Sumber : Output SPSS, 2023

Dari hasil tabel 8 didapat adjusted R² dengan nilai 0,632. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel independen yaitu Laba, *Capital Intensity*, *Leverage* dan Arus Kas sebagai variabel moderasi mempengaruhi variabel dependen yaitu *Financial distress* sebesar 63,2% sedangkan 36,8% dipengaruhi oleh factor lain yang berada diluar model dan tidak dapat terdeteksi dalam penelitian ini.

Tabel 9. Uji MRA (*Moderating Regression Analysis*)

Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients	T	Sig.
		B		
1	(Constant)	2711.991	15.623	.000
	ROA	6.341	5.529	.000
	CAPITAL INTENCITY	-.595	-4.749	.000
	DAR	-2.094	-7.612	.000
	ARUS KAS	-5.365	-2.400	.018
	ROA*ARUS KAS	.007	.486	.628
	CAPITAL INTENSITY*ARUS KAS	.002	.700	.485
	DAR*ARUS KAS	-.014	-4.260	.000

Sumber : Output SPSS, 2023

Hasil persamaan regresi dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dalam mengetahui pengaruh arus kas dalam memoderasi variabel laba, *capital intensity*, dan *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021 adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Financial distress} &= 2711.991 + 6,341 \text{ ROA} + -0,595 \text{ Capital Intensity} + -2,094 \\ &\text{Leverage} + 0,007 \text{ Laba*Arus Kas} + 0,002 \text{ Capital Intensity*Arus Kas} + -0,014 \\ &\text{Leverage*Arus Kas} + e \end{aligned}$$

Laba berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa adanya hubungan positif antara laba (ROA) dengan *financial distress* artinya jika nilai laba (ROA) semakin besar maka laba perusahaan mengalami kondisi

financial distress akan semakin besar juga hal ini dikarenakan laba (ROA) yang besar dapat berarti nilai aset perusahaan yang kecil dibandingkan laba yang diperoleh sehingga sebagian laba merupakan hasil dari penggunaan hutang perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sulaeman dan Hasanah (2021), Rahayu, dkk (2021).

Capital intensity berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian capital intensity yang berpengaruh negatif terhadap *financial distress* mengartikan bahwa semakin besarnya capital intensity maka semakin kecilnya kemungkinan perusahaan untuk mengalami *financial distress* Hasil dari analisis regresi ini sejalan dengan hasil penelitian dari Bachtiar dan Handayani (2022) dan syafela, dkk (2022) yang menyatakan capital intensity berpengaruh terhadap *financial distress*.

Leverage berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian leverage yang berpengaruh negatif terhadap *financial distress* mengartikan bahwa semakin tinggi tingkat leverage suatu perusahaan, maka kemungkinan untuk terjadinya *financial distress* semakin rendah. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Fitri dan Syamwil (2020), Amanda dan Tasman (2019) yang menyatakan ada pengaruh antara leverage dengan *financial distress*.

Arus kas tidak mampu memoderasi pengaruh laba terhadap *financial distress*. Uji moderasi dengan variabel arus kas disini tidak mampu memoderasi pengaruh laba terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur karena adanya perbedaan dalam menghitung laba dan arus kas berdasarkan prinsip akuntansi. Artinya metode akuntansi yang digunakan dapat memiliki dampak yang cukup besar terhadap penilaian kinerja keuangan perusahaan, terutama dalam situasi-situasi yang melibatkan *financial distress*.

Arus kas tidak mampu memoderasi capital intensity terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan tidak ada hubungan langsung antara arus kas operasi dan capital intensity. Arus kas operasi terkait dengan efisiensi operasional dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan uang tunai dari aktivitas bisnisnya. Sementara itu, capital intensity lebih berkaitan dengan struktur aset perusahaan dan tingkat investasi yang dibutuhkan dalam aset tetap (Sari dan Inrawan, 2022).

Arus kas mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap *financial distress*. Uji moderasi dengan variabel arus kas disini memperlemah pengaruh leverage terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Arus kas yang rendah dapat membuat perusahaan kesulitan untuk membayar kembali hutang dan bunga tepat waktu. Hal ini dapat meningkatkan risiko pelanggaran kesepakatan utang, yang dapat merusak citra perusahaan di mata kreditor dan investor.

V. PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data penelitian yang telah dilakukan sebelumnya mengenai pengaruh laba, capital intensity dan leverage terhadap *financial distress* dengan arus kas sebagai moderasi pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2018-2021, diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel laba yang diprosikan dengan return on asset memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*.
2. Variabel capital intensity memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.
3. Variabel leverage yang di proksikan dengan debt to asset ratio memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.
4. Variabel arus kas sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi pengaruh laba (return on asset) terhadap *financial distress*.
5. Variabel arus kas sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi pengaruh

capital intensity terhadap *financial distress*.

6. Variabel arus kas mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap *financial distress*.

Keterbatasan Penelitian

Walaupun penelitian ini telah dilakukan dengan baik, namun beberapa keterbatasan tidak bisa dihindari. Berikut adalah beberapa keterbatasan dalam penelitian ini:

1. Pengukuran *financial distress* yang digunakan hanya dengan menggunakan metode Altman z-score. Masih terdapat pengukuran *financial distress* lain yang dapat digunakan. Hal ini dapat menimbulkan hasil yang berbeda bila dilakukan penelitian lebih lanjut dengan menggunakan pengukuran yang berbeda.
2. Periode penelitian yang digunakan hanya 4 tahun yaitu tahun 2018-2021.
3. Penelitian ini menggunakan seleksi sampel purposive sampling method, sehingga jumlah sampel yang digunakan terbatas karena adanya kriteria dalam penentuan sampel.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dan kesimpulan, maka saran dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya disarankan untuk mengembangkan penelitian dengan menggunakan variabel moderating lain serta menambahkan variabel kontrol untuk meningkatkan proporsi variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.
2. Bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian ulang mengenai *financial distress*, sebaiknya menambah atau menggunakan variabel lain yang diduga mempengaruhi *financial distress* seperti firm growth, likuiditas, ukuran perusahaan dan variabel-variabel lainnya.
3. Bagi investor hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam melakukan investasi dan investor harus benar-benar selektif dalam memilih perusahaan untuk menanamkan sahamnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Amanda, Y., & Tasman, A. (2019). Pengaruh likuiditas, leverage, sales growth Dan Ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. *Jurnal Ecogen*, 2(3), 453-462.
- Ardianto, W. N. (2019). Buku Sakti Pengantar Akuntansi. Yogyakarta: Quadrant.
- Aulia, Y., & Setiawan, W. (2020). Diterminasi faktor yang memengaruhi audit delay dengan *financial distress* sebagai moderasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di bei 2016–2018. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 4(1).
- Bachtiar, A., & Handayani, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Capital Intensity, Dan Arus Kas Operasi Terhadap *Financial distress*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(1).
- Dewi, H. (2020). Gara-gara pandemi Covid-19, volume penjualan Gudang Garam (GGRM) makin turun. Retrieved from <https://investasi.kontan.co.id/news/gara-gara-pandemi-covid19-volume-penjualan-gudang-garam-ggrm-makin-turun>
- Dwijayanti, F. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Capital Intensity, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Manufaktur (Doctoral dissertation, Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya).
- hrhardt, M. C., dan Brigham, E. F. 2016. *Corporate Finance: A Focused Approach* (6th

- Edition). Boston: Cengage Learning.
- Fitri, R. A., & Syamwil, S. (2020). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap *Financial distress* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Jurnal Ecogen*, 3(1), 134-143.
- Hery. 2018. Analisis Laporan Keuangan : Integrated and Comprehensive Edition. Cetakan Ketiga. PT. Gramedia : Jakarta.
- Kasmir. 2018. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kristanti, Farida Titik. 2019. *Financial distress* Teori dan Perkembangannya dalam Konteks Indonesia. Inteligencia Media. Malang
- Priyatnasari, S., & Hartono, U. (2019). Rasio keuangan, makroekonomi dan *financial distress*: studi pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi di indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(4), 1005-1016.
- Rahayu, S. I., Suherman, A., & Indrawan, A. (2021). Pengaruh laba dan arus kas terhadap financial distress s. *Jaz: Jurnal Akuntansi Unihaz*, 4(1),78-93
- Rahma, A. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas terhadap *Financial distress*. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 3(3), 253-266
- Ratna, I. and Marwati, M. (2018) “Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi *Financial distress* Pada Perusahaan Yang Delisting Dari Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2016,” *Jurnal Tabarru’: Islamic Banking and Finance*, 1(1), pp. 51–62. doi:10.25299/jtb.2018.vol1(1).2044
- Sari, I. P., Susbiyani, A., & Syahfrudin, A. A. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi *Financial distress* Pada Perusahaan Yang Terdapat Di Bei Tahun 2016-2018 (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 9(2).
- Sari, M. R., & Indrawan, I. G. A. (2022). Pengaruh kepemilikan instutional, capital intensity dan inventory intensity terhadap Tax Avoidance. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(4), 4037-4049.
- Sopian, D., & Rahayu, W. P. (2017). Pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* (studi empiris pada perusahaan food and beverage di Bursa Efek Indonesia). *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(2).
- Suganda, T. R. (2018). Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia. CV. Seribu Bintang, 53(9), 1689-1699
- Sulaeman, N. K., & Hasanuh, N. (2021). Pengaruh laba dan arus kas terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan transportasi periode 2018–2020. *INOVASI*, 17(3), 571-577.
- Suprihatin, N. S., & Giftilora, M. (2020). Penggunaan laba, arus kas dan leverage dalam memprediksi *financial distress*. *JAD: Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 3(2)
- Syafella, D. N. (2022). Pengaruh laba, capital intensity, leverage dan aktivitas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Sumatera Utara).
- Tyas, S. W. (2019). Pengaruh Arus Kas, Laba, Leverage, dan Likuiditas Terhadap *Financial distress* Pada Perusahaan Manufaktur (Doctoral dissertation, STIE Perbanas Surabaya).