PENGGUNAAN RASIO PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, ARUS KAS, *FIRM AGE*, *FIRM SIZE* DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL UNTUK MEMPREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018 - 2020)

Skripsi

Untuk memenuhi sebagian persyaratan

Mencapai derajat Sarjana Ekonomi

Program Studi Akuntansi

Disusun Oleh :

YUSUF HASAN

NIM : 31401700314

UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG

FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI

SEMARANG

2021

.HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi

PENGGUNAAN RASIO PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, ARUS KAS, *FIRM AGE*, *FIRM SIZE*, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL UNTUK MEMPREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTARDI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018 –2020)

Disusun Oleh :

YUSUF HASAN NIM :

31401700314

Telah disetujui oleh pembimbing dan

selanjutnyadapatdiajukankehadapansidangpanitiaujiansk

ripsi Program StudiAkuntansiFakultasEkonomi

Universitas Islam Sultan AgungSemarang

Semarang, 10 Juni 2021

Pembimbing

Digitally signed by Sri DewiWahyundaru,S.E.,M.SI.,Ak.,C.A.,ACPACC.,CRP.

DN: cn=Sri DewiWahyundaru,S.E.,M.SI.,Ak.,C.A.,ACPACC.,CRP.,

o=Unissula, ou=FakultasEkonomi, email=sridewi@unissula.ac.id, c=ID

Date: 2021.06.15 10:56:31 +07'00'

Sri DewiWahyundaru, S.E., M.Si., Ak., C.A., ASEAN CPA., CRP.

NIK. 211492003

HALAMAN PERSETUJUAN

PENGGUNAAN RASIO PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, ARUS KAS, *FIRM AGE*, *FIRM SIZE* DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL UNTUK MEMPREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018 - 2020)

Disusun Oleh :
YUSUF HASAN
NIM: 31401700314

Telah dipertahankan di depan penguji
Pada tanggal 9 Juli 2021

Susunan Dewan Penguji

Pembimbing,

Digitally signed by Sri Dewi Wahyundaru,S.E.,M.Si.,Ak.,C.A.,ACPACC.,CRP.
DN: cn=Sri Dewi Wahyundaru,S.E.,M.Si.,Ak.,C.A.,ACPACC.,CRP., o=Unissula, ou=Fakultas Ekonomi, email=sridewi@unissula.ac.id, c=ID
Date: 2021.08.17 06:41:25 +07'00'

Sri Dewi Wahyundaru,SE.,M.Si.,Ak.,C.A.,ASEAN CPA.
NIK. 211492003

Penguji I

Dr. Sri Anik, SE, M.Si
NIK. 210493033

Penguji II

Devi Permatasari, SE, M.Si, Ak,CA
NIK. 211413024

Skripsi ini diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi Tanggal 18 Agustus 2021

Ketua Program Studi Akuntansi

Dr. Dra. Winarsih, S.E., M.Si., CSRS
NIDN. 0613086204

SURAT PERNYATAAN BEBAS PLAGIAT

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Yusuf Hasan

NIM : 31401700314

Program Studi : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Universitas : Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa penelitian skripsi berjudul "**PENGGUNAAN RASIO PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, ARUS KAS, *FIRM AGE*, *FIRM SIZE* DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL UNTUK MEMPREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018 - 2020)**" adalah benar-benar hasil karya sendiri dan bukan merupakan hasil *plagiarism* dengan cara yang tidak sesuai etika keilmuan. Apabila dikemudian hari ditemukan pelanggaran etika akademik dalam proposal penelitian ini, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 18 Agustus 2021

Yang membuat pernyataan,

Yusuf Hasan
NIM: 31401700314

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Yusuf Hasan

NIM : 31401700314

Program Studi : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Universitas : Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa tugas akhir atau skripsi yang berjudul "**PENGGUNAAN RASIO PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, ARUS KAS, *FIRM AGE*, *FIRM SIZE* DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL UNTUK MEMPREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018 - 2020)**", menyetujui bahwa skripsi ini menjadi hak milik Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan hak bebas royalty non eksklusif untuk disimpan, dialih mediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikan di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik hak cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran hak cipta, plagiarisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 18 Agustus 2021

Yang membuat pernyataan,

Yusuf Hasan

NIM: 31401700314

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Arus kas, *Firm Age*, *Firm Size*, dan Kepemilikan Institusional terhadap *Financial distress.*

Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 193 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2020 sehingga jumlah data yang digunakan sebanyak 150 data pengamatan. Data dianalisis menggunakan analisis regresi logistic biner. Data yang berupa data sekunder diperoleh dari website resmi BEI dan perusahaan yang bersangkutan.

Hasil penelitian ini adalah Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress. Leverage* dan Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress.* Arus kas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial distress. Firm Age* dan *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress.*

Kata-kata kunci: Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Arus kas, *Firm Age, Firm Size*, Kepemilikan Institusional, *Financial distress*

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of profitability, liquidity, leverage, cash flow, firm age, firm size, and institutional ownership on financial distress.

This study uses a sample of 193 manufacturing companies listed on the IDX during the 2018-2020 period so that the total data used is 150 observational data. Data were analyzed using binary logistic regression analysis. Data in the form of secondary data is obtained from the official website of the IDX and the companies concerned.

The results of this study are Profitability and Liquidity have a significant negative effect on financial distress. Leverage and Institutional Ownership have a negative and insignificant effect on financial distress. Cash flow has no significant positive effect on financial distress. Firm Age and Firm Size have a positive and significant effect on financial distress.

\

Key words: Profitability, Liquidity, Leverage, Cash flow, Firm Age, Firm Size, Institutional Ownership, Financial Distress

INTISARI

Krisis global dewasa ini menjadi ancaman bagi perekonomian dunia. Kondisi tersebut membawa implikasi pada memburuknya perekonomian nasional terutama kemampuan dunia usaha dalam mengembangkan usahanya. Salah satu penyebab kebangkrutan perusahaan dimulai dari *financial distress* atau kesulitan keuangan (Rahmawati & Khoirudin, 2017). *Financial distress* merupakan suatu kondisi di mana perusahaan mengalami masalah kesulitan keuangan yang dapat menyebabkan kebangkrutan usaha (Plat & Plat dalam Nukmaningtyas & Worokinasih, 2018).

Berdasarkan *Signalling Theory*, apabila laporan keuangan perusahaan tersebut menunjukkan hasil yang kurang baik maka investor akan memilih untuk menginvestasikan dananya di perusahaan lain. Oleh sebab itu, *Signaling Theory* dapat digunakan untuk memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan (Pertiwi, 2018). Sedangkan pada *agency theory* di mana pemilik perusahaan (pemegang saham) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional (*agents*) yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis sehari-hari. Para tenaga tenaga professional tersebut bertugas untuk kepentingan perusahaan dan memiliki keleluasan dalam menjalankan manajemen perusahaan sehingga dalam hal ini para profesional tersebut berperan sebagai agents-nya pemegang saham (Khairuddin *et al.*, 2019).

Berdasar pada paparan tersebut, rumusan masalah yang dapat diajukan adalah Apakah Profitabilitas, Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Arus kas, *Firm Age*, *Firm Size*, dan Kepemilikan Institusional terhadap *Financial distress* berpengaruh terhadap *Financial distress*?

Berdasar pada kajian pustaka yang mendalam, peneliti mengajukan 7 hipotesis berikut: H_1 (Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*), H_2 (Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*), H_3 (*Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress)*, H_4 (Arus kas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*), H_5 (*Firm Age* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*), H_6 (*Firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*), dan H_7 (Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*). Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 193 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2020 sehingga jumlah data yang digunakan sebanyak 150 data pengamatan. Data dianalisis menggunakan analisis regresi logistik biner. Data yang berupa data sekunder diperoleh dari website resmi BEI dan perusahaan yang bersangkutan.

Kesimpulan penelitian ini adalah Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress. Leverage* dan Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress.* Arus kas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial distress. Firm Age* dan *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah wasyukurilah, segala puji bagi Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat dan karunia kepada hamba-Nya. Sholawat serta salam selalu terlimpahkan kepada Nabi Agung Muhammad SAW beserta para sahabat dan pengikutnya. Atas ijin Allah, peneliti dapat menyelesaikan Skripsi yang berjudul **"PENGGUNAAN RASIO PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, ARUS KAS, *FIRM AGE*, *FIRM SIZE* DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL UNTUK MEMPREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018 - 2020)**" sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (SI) Jurusan Akuntansi di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung (Unissula) Semarang.

Skripsi ini dapat terselesaikan berkat peran banyak pihak yang memberikan bimbingan, arahan, saran, dan kritik, serta semangat. Maka peneliti mengucapkan terima kasih kepada :

1. Ibu Hj. Olivia Fachrunnisa, SE, M.Si, Ph.D Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
2. Ibu Sri Dewi Wahyundaru,SE.,M.Si.,Ak.,C.A.,ASEAN CPA. selaku dosen pembimbing yang dengan sabar mengarahkan, memotivasi, dan mengoreksi Pra Skripsi peneliti sehingga dapat terselesaikan dengan baik.
3. Segenap Dosen di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang yang telah memberi bekal pengetahuan dan keterampilan selama studi
4. Seluruh karyawan dan staf administrasi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang yang telah memberikan pelayanan bagi penulis selama menempuh pendidikan S-1 di Unissula.
5. Kedua Orangtuaku Tercinta, terimakasih atas dukungannya untuk tetap semangat dan memberi masukan serta terima kasih untuk Do'a dan kepercayaaan yang selalu kalian berikan setiap saat untuk penulis.

6. Teman Teman Amigosh terimakasih atas dukungan untuk tetap semangat.
7. Seluruh pihak yang belum disebutkan satu persatu oleh penulis dan telah membantu tersusunnya penulisan Skripsi ini.

Semoga ALLAH SWT memberikan balasan atas semua bantuan dan kebaikan-kebaikan yang telah diberikan kepada peneliti.

Semarang, 18 Agustus 2021

Penulis

Yusuf Hasan

UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
UNISSULA
جامعة سلطان أجونج الإسلامية

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL i
HALAMAN PENGESAHAN ii
HALAMAN PERSETUJUAN iii
SURAT PERNYATAAN BEBAS PLAGIAT iv
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI v
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI **Error! Bookmark not defined.**
ABSTRAKSI vi
ABSTRACT vii
INTISARI viii
KATA PENGANTAR ix
DAFTAR ISI xi
DAFTAR TABEL xv
DAFTAR GAMBAR xvi
DAFTAR LAMPIRAN xvii
BAB I PENDAHULUAN 1
1.1 Latar Belakang Penelitian 1
1.2 Rumusan Masalah 7
1.3 Tujuan Penelitian 7
1.4 Manfaat Penelitian 8
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS 9
2.1 *Grand Theory* 9
2.1.1. *Signalling Theory* 9
2.1.2. *Agency Theory* 11
2.2 Variabel – Variabel Penelitian 13
2.2.1. *Financial Distress* 13
2.2.2. Profitabilitas 15

2.2.3. Likuiditas 16
2.2.4. *Leverage* 17
2.2.5. Arus Kas 18
2.2.6. *Firm Age* 19
2.2.7. *Firm* Size 20
2.2.8. Kepemilikan Institusional 20
2.3. Penelitian Terdahulu 21
2.4. Kerangka Pemikiran Teoretis dan Pengembangan Hipotesis 29
2.4.1. Kerangka Pemikiran Teoretis 29
2.4.2. Pengembangan Hipotesis 29
2.4.2.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress* 29
2.4.2.2. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress* ... 30
2.4.2.3. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress* 30
2.4.2.4. Pengaruh Arus Kas Terhadap *Financial Distress* 31
2.4.2.5. Pengaruh *Firm Age* Terhadap *Financial Distress* 32
2.4.2.6. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Financial Distress* 32
2.4.2.7. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress* 33
2.5. Kerangka Penelitian 34
BAB III METODE PENELITIAN 37
3.1 Jenis Penelitian 37
3.2 Populasi dan Sampel 37
3.3 Jenis dan Sumber Data 38
3.4 Teknik Pengumpulan Data 38
3.5 Variabel, Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel . 38
3.5.1 Variabel Penelitian 38
3.5.2 Definisi Operasional Variabel 38
3.5.2.1 *Financial Distress* 39
3.5.2.2 Profitabilitas 40
3.5.2.3 Likuiditas 40

3.5.2.4 *Leverage* 40
3.5.2.5 Arus Kas 41
3.5.2.6 *Firm Age* 41
3.5.2.7 *Firm Size* 41
3.5.2.8 Kepemilikan Institusional 42
3.6 Teknik Analisis Data 43
3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif 43
3.6.2 Analisis Regresi Logistik 43
3.6.2.1 Uji *Goodness of Fit* 45
3.6.2.2 Uji Koefisien Determinasi *(Nagelkerke R Square)* .. 46
3.6.2.3 Tabel Klasifikasi 46
3.6.2.4 Uji Hipotesis 46
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN 47
4.1. Deskripsi Objek Penelitian 47
4.2. Statistik Deskriptif 48
4.3. Hasil Uji Regresi Logistik 50
4.3.1. Hasil Uji Hipotesis 53
4.3.1.1. Hipotesis 1 53
4.3.1.2. Hipotesis 2 53
4.3.1.3. Hipotesis 3 53
4.3.1.4. Hipotesis 4 54
4.3.1.5. Hipotesis 5 55
4.3.1.6. Hipotesis 6 55
4.3.1.7. Hipotesis 7 56
4.4. Pembahasan Hasil Penelitian 57
4.4.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress* 57
4.4.2. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress* 58
4.4.3. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress* 60
4.4.4. Pengaruh Arus Kas terhadap *Financial Distress* 62
4.4.5. Pengaruh *Firm Age* terhadap *Financial Distress* 64
4.4.6. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Financial Distress* 65

4.4.7. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress* 67
BAB V PENUTUP 70
5.1. Kesimpulan 70
5.2. Keterbatasan Penelitian 70
5.3. Implikasi Penelitian 71
DAFTAR PUSTAKA 73
LAMPIRAN 65

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu 21
Tabel 3. 1 Definisi Operasional tiap Variabel..... 42
Tabel 4. 1 Metode Pengambilan Sampel 47
Tabel 4. 2 Hasil Statistik Deskriptif..... 48
Tabel 4.3 Hasil Estimasi Regresi Logistik Antara Variabel Penelitian Terhadap Perusahaan *Financial Distress* dan Perusahaan *Non Financial Distress* 50

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian 36

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Penelitian

Lampiran 2 Statistik Deskriptif

Lampiran 3 Hasil Uji Regresi Logistik Biner

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Keterpurukan ekonomi yang mengancam kondisi finansial saat ini menjadi momok yang menakutkan bagi setiap perusahaan. Hal tersebut disebabkan oleh krisis global (seperti pandemi COVID-19) yang berimbas pada penurunan laba sehingga memberikan dampak yang negatif bagi operasional perusahaan (Ananto *et al*., 2017). Implikasi yang sangat jelas terlihat adalah perekonomian nasional ikut mengalami penurunan yang disebabkan oleh ketidakmampuan perusahaan dalam mengatasi *financial distress* yang dialaminya (D. Rahmawati & Khoirudin, 2017). Berdirinya suatu perusahaan dimaksudkan untuk menghasilkan keuntungan yang besar sehingga kelangsungan hidup perusahaan dapat terjaga. Faktanya, banyak diantara perusahaan tersebut mengalami kesulitan finansial padahal operasional perusahaan sudah berlangsung cukup lama.

Salah satu contoh fenomena yang terkait dengan *financial distress* terjadi pada PT. Dwi Aneka Jaya Kemasindo yang bergerak dibidang pengemasan mengalami pailit sejak 22 November 2017. Sejak 3 Januari 2018 perusahaan PT. Dwi Aneka Jaya Kemasindo dinyatakan insolvensi. Perusahaan tersebut memiliki total tagihan sebesar Rp 1,15 T. Kondisi tersebut memaksa BEI mencabut keanggotan perusahaan dari pasar modal tanggal 18 Mei 2018. Jumlah tagihan yang dimiliki Dwi Aneka adalah Rp 185,16 miliar di BRI Syariah, Rp 53,31 miliar dari Commonwealth Bank, Rp 32,23 miliar dari Citibank, Rp 12,05 miliar

dari Bank Danamon, Rp 100,67 miliar dari SCB Jakarta, Rp 261,48 miliar dari Standard Chatered Bank (SCB) Singapura, dan Rp 490,19 miliar dari Bank Mandiri (Septiadi, 2018).

Kesulitan keuangan atau *financial distress* yaitu suatu situasi saat perusahaan mengalami kegagalan dalam melunasi hutang-hutangnya sehingga berimbas pada bangkrutnya perusahaan tersebut usaha (Nukmaningtyas & Worokinasih, 2018). Ancaman *financial distress* bisa terjadi pada perusahaan diberbagai sektor karena kesulitan keuangan tidak memandang perusahaan itu besar, kecil ataupun menengah. Oleh karena itu, masing-masing perusahaan harus dapat menganalisis sendiri tentang keadaan keuangan perusahaan dan jika tidak dilakukan maka pihak kreditor dan investor tidak akan mempercayai perusahaan tersebut.

Berdasarkan *Signalling Theory*, laporan keuangan perusahaan yang berupa *annual report* menjadi sumber informasi bagi masyarakat dan pemegang saham. *Annual report* perusahaan yang kurang baik dapat mengakibatkan pihak investor mengurungkan niatnya untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Oleh sebab itu, *Signaling Theory* bisa dimanfaatkan untuk membuat prediksi tentang kondisi *financial distress* yang mungkin dapat terjadi pada suatu perusahaan (Pertiwi, 2018). Berdasarkan *agency theory*, pemilik perusahaan akan mendelegasikan kewenangan untuk mengelola perusahaan kepada para *agent*. Keleluasaan yang dimiliki oleh para *agent* untuk menjalankan perusahaan harus dapat sejalan dengan kepentingan para pemilik perusahaan (Khairuddin *et al.*, 2019). Para agent yang dapat mengaplikasikan tata kelola perusahaan dengan baik maka aktivitas *monitoring* yang dilakukan akan baik pula. Hal tersebut mengakibatkan

bertambahnya performa perusahaan sehingga kondisi *financial distress* akan mengalami penurunan (NurHalimah, 2019).

Perusahaan yang mengalami *financial distress* aktivitas operasionalnya akan terganggu sehingga harus sesegera mungkin untuk diantisipasi (Murni, 2018). Penyebab *financial distress* pada perusahaan yang saling berkaitan yaitu kekurangan modal, hutang dan bunganya, serta kerugian usaha. Oleh sebab itu, perusahaan harus dapat menjaga keseimbangannya agar kondisi *financial distress* dapat terhindar. Sejumlah faktor yang dapat dipergunakan untuk memprediksi *financial distress* yaitu:

Pertama, profitabilitas yaitu rasio yang berfungsi untuk mengevaluasi mampu tidaknya perusahaan menghasilkan laba (Kasmir, 2016). Kekonsistena tingkat profitabilitas sering dijadikan tolok ukur ketahanan berbisnis suatu perusahaan sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang cukup dibandingkan dengan risiko usahanya. Peningkatan perolehan laba mengindikasikan kecilnya peluang perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan.

Kedua, likuiditas yaitu rasio yang berfungsi untuk mengevaluasi mampu tidaknya perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya yang jatuh tempo (Kasmir, 2016). Rasio ini dapat timbul karena perusahaan mengambil keputusan untuk menggunakan dana dari pihak ketiga untuk dimasukkan kedalam kas atau aset sehingga pada periode-periode berikutnya akan menimbulkan kewajiban yang harus dipenuhi.

Ketiga, *leverage* yaitu rasio yang berfungsi untuk mengevaluasi seberapa besar aset perusahaan yang didanai oleh hutang atau jumlah hutang dibagi dengan

jumlah aset (Kasmir, 2016). Aset perusahaan yang terlalu banyak didanai oleh hutang akan mengakibatkan perusahaan sulit dalam melakukan pembayarannya. Hal tersebut dapat mengakibatkan perusahan mengalami *financial distress* karena tidak mampu untuk memenuhi kewajibannya kepada pihak ketiga karena aset yang dimiliki lebih kecil dari hutang perusahaan.

Keempat, Arus Kas. Arus kas dari aktivitas operasi adalah indikator penentu apakah operasional perusahaan dapat menjadi kas (Nukmaningtyas & Worokinasih, 2018). Arus kas dari aktivitas operasi ini dapat dijadikan sinyal atas keadaan perusahaan. Jika arus kas operasi pada suatu perusahaan mengalami peningkatan artinya perusahaan mempunyai banyak sumber dana yang digunakan untuk operasionalnya, misalnya untuk berinvestasi dari dana internal perusahaan, untuk pembagian dividen, untuk menjalankan fungsi-fungsi operasional perusahaan dan untuk membayar hutang-hutang perusahaan.

Kelima, *Firm Age* yaitu awal mula perusahaan didirikan hingga periode-periode berikutnya dikarenakan dapat mempertahankan keberlangsungan hidupnya (NurHalimah, 2019). *Firm age* bisa menggambarkan ketahanan operasional perusahaan karena banyaknya pengalaman dan mampu menanggulangi *financial distress* yang terjadi sehingga dapat terhindar dari kondisi pailit atau bangkrut.

Keenam, *Firm Size* yaitu sesuatu yang dapat mencerminkan jumlah aset perusahaan (Ananto *et al*., 2017). Banyaknya jumlah aset suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan telah berada dititik keseimbangan pada operasional usahanya yang menjadikan kepemilikan aset-asetnya akan dipergunakan untuk

survive saat terjadi kesulitan finansial sehingga perusahaan akan lebih memiliki prospek yang lebih baik di kemudian hari

Ketujuh, Kepemilikan Institusional yaitu tingkat persentase saham yang dimiliki oleh perusahaan lain (misalnya, bank, dana pensiun, perusahaan asuransi, dan reksadana) (Chrissentia & Syarief, 2018). Institusi eksternal mampu meminimalisasi perilaku oportunis para manajer perusahaan karena adanya monitoring yang ketat yang menjadikan peningkatan efisiensi penggunaan aset perusahaan dan *financial distress* yang akan dihadapi perusahan dapat dihindari.

Peneliti mengusung tema *financial distress* dikarenakan adanya ketidakkonsistenan hasil-hasil penelitian terdahulu yang menjadikan ada *research gap* antar peneliti. *Research gap* yang terjadi pada penelitian terdahulu dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1. 1 *Research Gap* Penelitian Terdahulu

Variabel	Peneliti dan Tahun	Hasil Penelitian
Profitabilitas	Nukmaningtyas & Worokinasih (2018), Chrissentia & Syarief (2018), Setiawan *et al*., (2017), Rahmawati & Khoirudin (2017), NurHalimah (2019), Ananto *et al*., (2017), Murni (2018), dan Susilawati *et al*., (2017)	(-) Signifikan
	Carolina *et al*., (2017)	(+) Signifikan
	Marfungatun (2017)	Tidak berpengaruh
Likuiditas	Chrissentia & Syarief (2018), Eminingtyas (2017), dan NurHalimah (2019)	(-) Signifikan
	Nukmaningtyas & Worokinasih (2018), Setiawan *et al*., (2017), NurHalimah (2019), Lusiana (2018), Murni (2018), Marfungatun (2017), dan Carolina *et al*., (2017)	Tidak berpengaruh
Leverage	Chrissentia & Syarief (2018) Marfungatun (2017) , dan Susilawati *et al*., (2017)	(+) Signifikan
	Rahmawati & Khoirudin (2017) serta NurHalimah (2019)	(-) Signifikan
	Nukmaningtyas & Worokinasih (2018), Eminingtyas (2017), Setiawan *et al*., (2017),	Tidak berpengaruh

	Lusiana (2018), Julius *et al*., (2017), dan Carolina *et al*., (2017)	
Arus Kas	Julius *et al*., (2017)	(-) Signifikan
	Nukmaningtyas & Worokinasih (2018), Setiawan *et al*., (2017), dan Carolina *et al*., (2017)	Tidak berpengaruh
Firm Age	Chrissentia & Syarief (2018)	(-) Signifikan
	NurHalimah (2019) dan Murni (2018)	Tidak berpengaruh
Firm Size	Rahmawati & Khoirudin (2017)	(+) Signifikan
	Setiawan *et al*., (2017), Ananto *et al*., (2017), Eminingtyas (2017), Murni (2018), dan Susilawati *et al*., (2017)	Tidak berpengaruh
Kepemilikan Institusional	Chrissentia & Syarief (2018) dan Rahmawati & Khoirudin (2017)	(-) Signifikan
	Khairuddin *et al*., (2019)	(+) Signifikan
	Setiawan *et al*., (2017) dan Ananto *et al*., (2017)	Tidak berpengaruh

Sumber: Penelitian terdahulu, 2017-2019

Ketertarikan peneliti memilih judul ini karena setiap perusahaan mempunyai tujuan untuk meraih profitablilitas dan menjaga aset-aset perusahan tetap likuid sehingga dapat menghasilkan *leverage* yang rendah dan arus kas yang lancar. Tetapi ketatnya persaingan bisnis, menjadikan perusahaan yang telah lama berdiri harus tetap dapat bertahan dan harus terus tetap dapat meningkatkan *firm size* dengan pengawasan yang perusahaan lain yang membeli saham perusahaan. Kewajiban yang dimiliki perusahaan untuk melunasi hutang-hutangnya kepada pihak ketiga juga harus tetap diperhatikan agar perusahaan tidak berpeluang untuk mengalami *finansial distress*. Perusahaan yang tidak dapat menanggulanginya maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan usaha. Judul yang peneliti ambil menarik karena perusahaan harus tetap mempertahankan hidupnya walaupun terdapat ktidakpastian ekonomi, perbedaan profitabilitas, likuiditas, *leverage*, arus kas, *firm age*, *firm size*, dan proporsi kepemilikan institusional yang berlainan.

1.2 Rumusan Masalah

Perbedaan pada *research gap* yang dihasilkan pada penelitian terdahulu menjadikan munculnya rumusan masalah apakah tingginya profitabilitas, likuiditas, *leverage*, arus kas, *firm age*, *firm size*, dan kepemilikan institusional dapat berpengaruh terhadap *financial distress.* Berdasar pada paparan tersebut, pertanyaan penelitian yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*?
3. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*?
4. Bagaimana pengaruh arus kas terhadap *financial distress*?
5. Bagaimana pengaruh *firm Age* terhadap *financial distress*?
6. Bagaimana pengaruh *firm Size* terhadap *financial distress*?
7. Bagaimana pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *financial distress*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial distress*
2. Untuk menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap *Financial distress*
3. Untuk menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap *Financial distress*
4. Untuk menganalisis pengaruh Arus Kas terhadap *Financial distress*
5. Untuk menganalisis pengaruh *Firm Age* terhadap *Financial distress*
6. Untuk menganalisis pengaruh *Firm Size* terhadap *Financial distress*
7. Untuk menganalisis pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial distress*

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat-manfaat berikut :

1. Manfaat Teoretis
   a) Diharapkan dapat meningkatkan pengetahuan, wawasan, dan pengalaman dalam bidang akuntansi khususnya yang terkait dengan *financial distress*.
   b) Diharapkan dapat menjadi referensi, bahan masukan, dan bahan pertimbangan bagi penelitian mendatang terutama dengan tema yang serupa
2. Manfaat Praktis
   a) Diharapkan dapat menjadi pedoman peringatan dini pada perusahaan yang akan mengalami *financial distress* sehingga kebangkrutan usaha dapat dihindari dengan berbagai tindakan preventif yang dapat diambil oleh manajemen perusahaan.'
   b) Diharapkan dapat menjadi informasi kepada para investor saat akan mengambil keputusan investasi pada perusahaan yang sedang mengalami *financial distress*.
   c) Diharapkan dapat menjadi informasi kepada para kreditor tentang kelayakan perusahaan yang akan menerima dana pinjaman.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 *Grand Theory*

2.1.1. *Signalling Theory*

Menurut Brigham & Houston (2018), *signaling theory* adalah tindakan yang dilakukan oleh para manajer perusahaan untuk memberikan berbagai petunjuk kepada para investor tentang prospek perusahaan di masa depan. Manajemen perusahaan akan memberikan sinyal yang berupa informasi di mana informasi tersebut menjadi dasar analisis untuk mengambil keputusan bisnis. Informasi yang diberikan berupa *financial report* perusahaan.

Teori signal juga menjelaskan alasan mengenai mengapa perusahaan menyediakan informasi dalam bentuk laporan keuangan kepada pemegang saham dan publik. Apabila laporan keuangan perusahaan tersebut menunjukkan hasil yang kurang baik maka investor akan memilih untuk menginvestasikan dananya di perusahaan lain. Oleh sebab itu, *Signaling Theory* dapat digunakan untuk memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan (Pertiwi, 2018). Menurut Jogiyanto dalam Oktaviasari & Amanah (2019), informasi yang diungkapkan oleh perusahaan akan memberikan sinyal bagi para investor untuk melakukan pengambilan keputusan investasi. Oleh sebab itu, informasi yang diungkapkan, diharapkan mampu menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Pelaku pasar akan menganalisis dan menginterpretasikan informasi yang menjadi *good news* dan *bad news*. Apabila para investor menganggap bahwa informasi tersebut sebagai *good news* maka pasar akan bereaksi dan para investor akan melakukan transaksi saham. Perusahaan akan berupaya untuk menyampaikan informasi yang relevan kepada para investor yang menerima informasi tersebut (Oktaviasari & Amanah, 2019). Perusahaan akan terdorong untuk memberikan sinyal yang berkualitas dari laporan keuangan yang disajikannya. Semakin lengkap dan akurat perusahaan mengungkapkan informasinya maka semakin tinggi pula keinginan perusahaan untuk memberikan *good news* bagi investor.

Dalam *Signalling Theory* menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan oleh suatu perusahaan digunakan oleh para investor untuk mengambil keputusan investasi. Apabila publikasi tersebut bernilai positif, maka akan menimbulkan reaksi yang dapat diterima oleh pelaku pasar. Informasi yang menjadi sinyal diartikan oleh pelaku pasar bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain. *Bad signaling* atau *bad news* akan sebisa mungkin untuk dihindari oleh perusahaan demi menjaga *company value* di bursa saham. Perusahaan bisa terhindar dari *bad* news akan meningkatkan *company value* sehingga perusahaan akan terhindar dari *financial distress* (Enrico & Virainy, 2020).

Penggunaan *signaling theory* pada penelitian ini dikarenakan pihak investor dan kreditor memandang bahwa tingkat profitabilitas, likuiditas, leverage, arus kas, *firm age*, dan *firm size* yang terdapat pada *annual report* dapat menjadi sinyal yang baik ataupun buruk untuk menanamkan modal (investasi) dan memberikan dan

pinjaman pada perusahaan. Cara yang biasa dilakukan dengan mengamati tingkat pergerakan profitabilitas, likuiditas, *leverage*, arus kas, *firm age*, dan *firm size* pada *annual report* periode sebelumnya, pihak investor dapat mengetahui kapan waktu yang tepat untuk berinvestasi dan memberikan pinjaman. Hal tersebut akan menjadikan tingkat pengembalian (*return*) dari investasi dan kredit yang diberikan akan lebih besar sehingga perusahaan akan terhindar dari *financial distress*.

2.1.2. *Agency Theory*

Teori agensi merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (*principal*) memerintah orang lain (*agent*) untuk melakukan suatu jasa atas nama principal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi principal. Hubungan keagenan dapat mengakibatkan terjadinya asimetri informasi, dimana secara umum manajer akan memiliki lebih banyak informasi mengenai kondisi dan posisi keuangan yang sebenarnya terjadi di lapangan dari pada pemilik (Chrissentia & Syarief, 2018). Terpisahnya pengendalian dan kepemilikan dalam suatu perusahaan merupakan inti dari hubungan keagenan. Hal tersebut dapat mengakibatkan muculnya kepentingan yang berbeda antara dua belah pihak yang menjurus pada *agency conflict* sehingga mempersulit perusahaan untuk dapat menghasilkan performa yang baik. Apabila kondisi tersebut terjadi maka akan berdampak negatif bagi para *shareholders* dan perusahaan itu sendiri (Rustiarini dalam Fitriyana, 2018).

Pada *agency theory*, pemilik perusahaan (pemegang saham) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional (*agents*) yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis sehari-hari. Para tenaga tenaga profesional

tersebut bertugas untuk kepentingan perusahaan dan memiliki keleluasan dalam menjalankan manajemen perusahaan sehingga dalam hal ini para profesional tersebut berperan sebagai agen para pemegang saham (Khairuddin *et al.*, 2019). Semakin baik penerapan mekanisme *corporate governance* maka perusahaan akan berada pada dalam kondisi monitoring yang baik, sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan yang bersangkutan sehingga dapat mengurangi kecenderungan kondisi *financial distress* pada sebuah perusahaan (Bodroastuti dalam NurHalimah, 2019).

Informasi dari laporan keuangan tersebut dapat dijadikan pihak eksternal perusahaan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan, jika laba yang diperoleh perusahaan nilainya tinggi dalam jangka waktu yang relatif lama, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasinya dengan baik. Hal ini juga mengindikasikan bahwa dari nilai laba bersih yang diperoleh, perusahaan dapat melakukan pembagian dividen kepada setiap investornya (Farlindawati, 2017).

Salah satu adanya penyebab *agency problem* adalah *asymmetric information*. Sementara asimetri informasi dapat menyebabkan dua permasalahan, yaitu *adverse selection* dan *moral hazard*. Pada *adverse selection*, ketika manajer mencoba menyembunyikan, menyamarkan, memanipulasi informasi yang diberikan kepada investor, sehingga investor tidak yakin terhadap kualitas perusahaan, atau membeli saham perusahaan dengan harga sangat rendah. Sementara *moral hazard* akan terjadi ketika manajer melakukan tindakan tanpa pengetahuan pemilik untuk memperoleh keuntungan pribadi sehingga akan

merugikan pemilik (Herlambang, 2016). Oleh karena itu, pengawasan yang ketat oleh pihak institusi terhadap tindakan para manajer dapat mengurangi *agency problem* sehingga penerapan *good corporate governance* dapat berjalan dengan baik.

Penggunaan *agency theory* pada penelitian ini dikarenakan adanya pihak institusi yang mengawasi operasional perusahaan yang dapat mengurangi konflik keagenan dan dapat melakukan pengawasan yang lebih baik dari pada pihak manajerial. Ketatnya pengawasan yang dilakukan oleh pihak institusi akan meningkatkan tingkat operasional perusaahaan sehingga perolehan laba akan optimal dan dapat terhindar dari *financial distress*.

2.2 Variabel – Variabel Penelitian

2.2.1. *Financial Distress*

Financial distress merupakan suatu kondisi di mana perusahaan mengalami masalah kesulitan keuangan yang dapat menyebabkan kebangkrutan usaha (Plat & Plat dalam Nukmaningtyas & Worokinasih, 2018). *Financial distress* dapat menjadi ancaman bagi perusahaan karena *financial distress* sendiri dapat terjadi pada seluruh jenis perusahaan, baik perusahaan besar, perusahaan kecil maupun perusahaan menengah (Nukmaningtyas & Worokinasih, 2018). Kepercayaan investor dan kreditor terhadap perusahaan akan hilang dengan adanya *financial distress*, sehingga penting bagi perusahaan untuk menganalisa kondisi perusahaan (Nukmaningtyas & Worokinasih, 2018).

Financial distress terjadi karena perusahaan tidak mampu mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangan yang bermula dari kegagalan perusahaan

dalam mempromosikan produk yang dibuat sehingga menyebabkan turunnya nilai penjualan (Platt & Platt dalam Kholidah *et al*., 2016). *Financial distress* perlu diketahui sejak dini agar perusahaan dapat melakukan tindakan-tindakan penanggulangan sebelum terjadinya kebangkrutan. Oleh karena itu, perlu dikembangkan cara mendeteksi *financial distress* sejak dini untuk mengetahui tingkat risiko kebangkrutan suatu perusahaan (Kholidah *et al*., 2016).

Permasalahan kesulitan keuangan dapat digambarkan sebagai kegagalan, kepailitan, default, dan kebangkrutan. Jika perusahaan memperlihatkan kondisi keuangan yang melemah, maka dapat membuat para pemegang kepentingan seperti kreditur dan pemegang saham kehilangan kepercayaannya. Dengan begitu para stakeholders tersebut akan mundur untuk bekerjasama dengan perusahaan. Apabila perusahaan gagal mencari jalan keluarnya, itu sudah menjadi pertanda bahwa perusahaan dalam situasi *financial distress* diambang kebangkrutan (Rahayu & Sopian, 2017).

Menurut Altman dalam Faradila & Aziz (2016), untuk mendeteksi kesulitan keuangan perusahaan dapat digunakan analisis rasio keuangan (misalnya, profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan arus kas) sebagai indikator yang paling signifikan dalam memprediksi kesulitan keuangan maupun kebangkrutan. Untuk mengukur *financial distress*, peneliti menggunakan metode Altman yaitu suatu metode yang dikembangkan oleh seorang peneliti kebangsaan Amerika Serikat yang bernama Edward I. Altman pada 1969, dengan menggunakan rasio – rasio keuangan melalui model Altman (Z-Score).

2.2.2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2016). Tingkat profitabilitas yang konsisten akan menjadi tolak ukur bagaimana perusahaan mampu bertahan dalam bisnisnya dengan memperoleh laba (*return*) yang memadai apabila dibandingkan dengan risikonya. Sehingga semakin tinggi laba yang diperoleh maka kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial* distress semakin kecil (Nukmaningtyas & Worokinasih, 2018).

Profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset (Wahyu dan Doddy dalam Marfungatun, 2017). Penggunaan aset perusahaan yang efektif dapat meminimalkan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan sehingga perusahaan akan memperoleh penghematan dan akan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya. Hal tersebut maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan menjadi lebih kecil (Wahyu dalam Mafiroh, 2016). Semakin tinggi rasio profitabilitas, semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan fasilitas perusahaan, dengan begitu kinerja perusahaan juga akan meningkat (Mafiroh & Triyono, 2016).

Pada penelitian ini indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran profitabilitas perusahaan adalah *Return On Asset* (ROA). *Return On Asset* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan aktivanya. *Return On Asset*

dihitung dengan menggunakan rasio antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva (Nukmaningtyas & Worokinasih, 2018).

2.2.3. Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang telah jatuh tempo, baik kewajiban pada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan (Kasmir, 2016). Menurut Farah (2018), rasio likuiditas ini dapat dicari berdasarkan informasi modal kerja dari pos-pos aktiva lancar dan hutang lancar. Likuiditas ini bisa muncul akibat dari keputusan di masa lalu perusahaan mengenai pendanaan dari pihak ketiga, baik dalam bentuk aset maupun dalam bentuk kas. Dari keputusan tersebut, akan menghasilkan suatu kewajiban pembayaran di masa yang akan datang.

Menurut NurHalimah (2019), Perusahaan yang mampu memenuhi kewajibannya adalah perusahaan yang telah jatuh tempo. Sebaliknya, perusahaan yang tidak likuid adalah perusahaan yang tidak mampu memenuhi semua kewajibannya yang telah jatuh tempo. Perusahaan yang tidak likuid akan kehilangan kepercayaan dari pihak luar terutama para kreditur dan pemasok, dan dari pihak dalam yaitu karyawannya. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi maka perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang cukup untuk membayar hutang-hutang jangka pendeknya dengan baik (Rahmawati & Khoirudin, 2017). Oleh sebab itu, setiap perusahaan harus memiliki likuiditas badan usaha (yang berhubungan dengan pihak luar) dan likuiditas perusahaan (yang berhubungan dengan pihak dalam perusahaan). Semakin besar rasio likuiditas maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress.*

Pada penelitian ini indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran likuiditas perusahaan adalah *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendeknya. *Current Ratio* dihitung dengan menggunakan rasio antara aktiva lancar dengan hutang lancar (Nukmaningtyas & Worokinasih, 2018).

2.2.4. *Leverage*

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai menggunakan utang (Kasmir, 2016). Artinya, berapa besar utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Rasio *Leverage* menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini berisiko timbulnya kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar daripada aset yang dimiliki (Chrissentia & Syarief, 2018).

Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi berarti perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan utang untuk membiayai operasional perusahaan. Akibat dari penggunaan utang yang terlalu besar adalah kebangkrutan, karena utang akan menimbulkan biaya bunga yang harus ditanggung perusahaan. Hal ini yang akan mengakibatkan perusahaan cenderung akan mengalami *financial distress* (Carolina *et al*., 2017).

Pada penelitian ini indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran *Leverage* perusahaan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana total modal sendiri perusahaan

menjamin seluruh hutang (Nukmaningtyas & Worokinasih, 2018). Rasio ini dihitung dengan menggunakan rasio antara total hutang dengan total ekuitas (Nukmaningtyas & Worokinasih, 2018).

2.2.5. Arus Kas

Arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan kas (Nukmaningtyas & Worokinasih, 2018). Informasi arus kas dibutuhkan pihak kreditor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam pembayaran hutangnya. Apabila arus kas suatu perusahaan jumlahnya besar, maka pihak kreditur mendapatkan keyakinan pengembalian atas kredit yang diberikan, begitu juga sebaliknya apabila arus kas perusahaan tersebut bernilai kecil maka kreditur bisa kurang yakin atas kemampuan perusahaan dalam membayar hutang (Wahyuningtyas dalam (Julius *et al*., 2017).

Perusahaan yang memiliki arus kas operasi yang tinggi berarti memiliki sumber dana untuk melakukan aktivitas operasinya seperti untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dengan cara membandingkan laporan keuangan oleh beberapa periode sehingga dapat diketahui perkembangan dan kecenderungannya (Carolina *et al*., 2017). Laporan arus kas yang mencakup laporan laba-rugi dengan neraca laporan arus kas dapat mengekspresikan 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 (Carolina *et al*., 2017). Perusahaan dengan kondisi tersebut tidak akan mengalami *financial distress.*

Pada penelitian ini indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran arus kas perusahaan adalah dengan melihat arus kas bersih dari aktivitas operasi (*Cash flow operation*). *Cash flow operation* merupakan total dari seluruh kas yang masuk dan keluar dari sebuah perusahaan pada satu periode laporan keuangan (Setiawan *et al*., 2017).

2.2.6. *Firm Age*

Firm Age merupakan asal mula suatu perusahaan beroperasi sampai perusahaan tersebut dapat menjaga kelangsungan hidupnya di dunia bisnis (Nugroho, 2012 dalam NurHalimah, 2019). Umur perusahaan (*firm age*) dapat memperlihatkan semakin lamanya perusahaan melakukan kegiatan operasional sehingga perusahaan memiliki banyak pengalaman dan dapat mengatasi berbagai kesulitan finansial yang terjadi yang mengakibatkan perusahaan tersebut terhindar dari kebangkrutan usaha. (Liono dalam Chrissentia & Syarief, 2018). Ketika perusahaan berada pada *early age,* risiko kebangkrutan perusahaan akan semakin tinggi karena perusahaan baru belum berkembang jika dibandingkan dengan perusahaan yang telah lama berdiri (Chrissentia & Syarief, 2018).

Pada penelitian ini indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran *firm age* perusahaan dihitung sejak perusahaan berdiri berdasarkan akta pendirian sampai penelitian dilakukan (Chrissentia & Syarief, 2018).

2.2.7. *Firm* Size

Firm Size (ukuran perusahaan) merupakan gambaran seberapa besar jumlah aset yang dimiliki perusahaan (Ananto *et al*., 2017). Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Semakin besar suatu perusahaan maka kecendrungan penggunaan dana eksternal juga akan semakin besar yang akan berujung pada potensi *financial distress*. Perusahaan yang memiliki aset lebih banyak mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut sudah mencapai titik keseimbangan yang baik dalam menjalankan usahanya sehingga jumlah aset yang dimilikinya dapat digunakan untuk mempertahankan keberlangsungan hidup bahkan ketika mengalami *financial distress* dan prospek perusahaan tersebut juga akan semakin baik dimasa depan (Wulandari & Fitria, 2019).

Pada penelitian ini indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran *firm size* adalah logaritma natural (Ln) dari Total Aset (Ananto *et al*., 2017). Pemilihan ln total aset sebagai proksi karena untuk mengurangi perbedaan yang signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dan ukuran perusahaan yang terlalu kecil atau sedang, konversi ke logaritma natural ini bertujuan untuk membuat data total aset terdistribusi normal (Rahmawati & Khoirudin, 2017).

2.2.8. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh badan hukum atau institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, reksadana, bank, dan institusi-institusi lainnya (Chrissentia & Syarief, 2018). Nurhasanah & Taolin (2018) menyatakan bahwa *Institutional*

Ownership merupakan wujud dari tersebarnya kepemilikan saham oleh pihak eksternal yang bisa meminimalisasi pengeluaran berbagai biaya keagenan. Hal ini dikarenakan saham-saham yang dimiliki oleh pihak-pihak tertentu adalah *source of power* (sumber kekuasaan) yang bisa dipergunakan untuk menantang ataupun mendukung eksistensi manajemen perusahaan. Tingginya tingkat kepemilikan institusional dapat berdampak pada semakin ketatnya aktivitas *monitoring* oleh pihak investor institusional. Menurut Wilujeng & Yulianto (2020), pengawasan yang dilakukan oleh pihak institusi dapat mengurangi tindakan oportunistik yang dilakukan oleh para manajer sehingga penggunaan aktiva perusahaan menjadi lebih efisien dan peluang perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) akan semakin berkurang.

Pada penelitian ini indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran kepemilikan institusional adalah dengan menghitung jumlah saham yang dimiliki oleh institusi yang dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar (Chrissentia & Syarief, 2018).

2.3. Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Penelitian	Objek Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Julius *et al*., (2017)	Perusahaan Manufaktur Di IDX tahun 2010-2014	Variabel Independen: ➢ *Financial Leverage* ➢ *Firm Growth* ➢ Laba ➢ Arus Kas Variabel Dependen: ➢ *financial distress*	➢ *Financial leverage*, *Firm Growth*, dan Laba tidak berpengaruh terhadap *financial distress* ➢ Arus kas berpengaruh

				terhadap *financial distress*
2.	Setiawan et al., (2017)	Perusahaan Manufaktur di IDX Tahun 2010–2015	Variabel Independen: ➢ Profitabilitas ➢ Arus Kas ➢ Likuiditas ➢ *Leverage* ➢ Ukuran perusahaan ➢ Kepemilikan manajerial ➢ Kepemilikan institusional Variabel Dependen: ➢ *financial distress*	➢ ROA berpengaruh signifikan terhada *financial distress* ➢ Arus kas, CR, *Leverage*, Ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial, dan Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*
3.	Rahmawati & Khoirudin (2017)	perusahaan yang masuk Daftar Efek Syariah pada periode 2007-2010	Variabel Independen: ➢ Kepemilikan institusional ➢ Kepemilikan manajerial ➢ Ukuran Dewan Direksi ➢ Ukuran Dewan Komisaris ➢ Likuiditas ➢ *Financial Leverage* ➢ Profitabilitas ➢ Ukuran Perusahaan Variabel Dependen: ➢ *financial distress*	➢ Kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, *financial leverage*, dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. ➢ Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. ➢ Kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris, dan likuiditas tidak signifikan memprediksi kondisi *financial distress*
4.	Ananto *et al*., (2017)	perusahaan barang konsumsi di IDX tahun 2011-2015	Variabel Independen: ➢ Kepemilikan institusional ➢ Ukuran dewan komisaris ➢ Ukuran dewan direksi ➢ Ukuran dewan komisaris independen Ukuran komite audit ➢ Ukuran perusahaan ➢ *Leverage*. ➢ Profitabilitas Variabel Dependen: ➢ *financial distress*	➢ Kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris independen, ukuran komite audit dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. ➢ *leverage* dan profitabilitas berpengaruh terhadap financial distress.

5.	Marfungatun (2017)	Perusahaan Manufaktur di IDX tahun 2013-2015	Variabel Independen: ➢ Profitabilitas ➢ Likuiditas ➢ *Leverage* Variabel Dependen: ➢ *financial* distress	➢ Profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. ➢ *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.
6.	Eminingtyas (2017)	Perusahaan Manufaktur di IDX tahun 2013-2015	Variabel Independen: ➢ Ukuran Perusahaan ➢ Likuiditas ➢ *Leverage* ➢ *Sales Growth* ➢ *Operating Capacity* Variabel Dependen: *financial distress*	➢ Ukuran perusahaan, *Leverage*, dan *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* ➢ Likuiditas dan *Operating Capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*
7	Carolina *et al*., 2017)	Perusahaan Manufaktur di IDX tahun 2014-2015	Variabel Independen: ➢ Likuiditas ➢ *Leverage* ➢ Profitabilitas ➢ Arus kas Variabel Dependen: ➢ *financial distress*	➢ Likuiditas, *Leverage*, dan Arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. ➢ Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
8	Nukmaningtyas & Worokinasih (2018)	Perusahaan Sektor Aneka Industri di IDX tahun 2013 – 2016	Variabel Independen: ➢ ROA ➢ CR ➢ DER ➢ Arus Kas Operasi Variabel Dependen: ➢ *Financial Distress*	➢ ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress* ➢ CR, DER, Arus Kas Operasi tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*
9	Chrissentia & Syarief (2018)	Perusahaan Jasa Non Keuangan di IDX Tahun 2014-2016	Variabel Independen: ➢ Profitabilitas (ROA) ➢ Leverage (*Debt Ratio*) ➢ Likuiditas (CR) ➢ *Firm Age* ➢ Kepemilikan Institusional Variabel Dependen: ➢ *financial distress*	➢ Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, ➢ *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* ➢ Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ➢ *Firm age* berpengaruh negatif

				terhadap *financial distress* ➢ Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress.*
10	Lusiana (2018)	perusahaan manufaktur sektor aneka industri di IDX tahun 2012-2016	Variabel Independen: ➢ *Board Composition* ➢ *Agency Cost* ➢ Likuiditas ➢ *Leverage* Variabel Dependen: ➢ *financial distress*	➢ *Board Composition*, Likuiditas, dan *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress.* ➢ *Agency Cost* berpengaruh terhadap *financial distress*
11	Murni (2018)	Perusahaan Manufaktur di IDX tahun 2010-2014	Variabel Independen: ➢ Ukuran perusahaan ➢ Umur perusahaan ➢ CR ➢ DER ➢ ROA ➢ ROE ➢ NPM ➢ EPS ➢ PER Variabel Dependen: ➢ *financial distress*	➢ Ukuran perusahaan, *Current Ratio*¸ DER, ROE, EPS, PER, dan umur perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *financial distress*. ➢ NPM memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap tingkat *financial distress.*
12	NurHalimah (2019)	Perusahaan Manufaktur di IDX tahun 2016-2018	Variabel Independen: ➢ Likuiditas ➢ *Leverage* ➢ Profitabilitas ➢ Umur Perusahaan ➢ Dewan Direksi Variabel Dependen: ➢ *financial distress*	➢ Likuiditas, umur Perusahaan dan Dewan Direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress* ➢ *Leverage* dan Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*
13	Khairuddin *et al*., (2019)	Perusahaan Manufaktur di IDX tahun 2015-2018	Variabel Independen: ➢ dewan direksi, ➢ proporsi dewan komisaris independen, ➢ kepemilikan institusional, ➢ kepemilikan manajerial, ➢ likuiditas Variabel Dependen: ➢ *financial distress*	➢ Dewan direksi dan Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. ➢ Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. ➢ Proporsi dewan komisaris independen,

				Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. ➢ *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.
14	Susilawati *et al*., (2017)	Perusahaan sub sector minyak bumi dan gas bumi di IDX tahun 2010-2015	Variabel Independen: ➢ Profitabilitas ➢ Ukuran perusahaan ➢ *Leverage* Variabel Dependen: ➢ *financial distress*	➢ Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. ➢ *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*
15	Agustina & Mranani (2020)	Perusahaan BUMN di IDX tahun 2015-2019	Variabel Independen: ➢ Profitabilitas ➢ Pertumbuhan penjualan ➢ Struktur modal Variabel Dependen: *financial distress*	➢ profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, ➢ pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. ➢ struktur modal memperlemah hubungan antara profitabilitas terhadap *financial distress* dan pertumbuhan penjualan terhadap financial distress.
16	Atika *et al.*, (2020)	Perusahaan aneka industri di IDX tahun 2016-2018	Variabel Independen: ➢ Likuiditas ➢ Profitabilitas ➢ *Leverage* ➢ Kepemilikan institusional ➢ Komisaris independen ➢ Komite audit ➢ Ukuran Perusahaan Variabel Dependen: *financial distress*	➢ Likuiditas, Profitabilitas, Komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distres*. ➢ *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. ➢ Kepemilikan institusional, Komite audit, dan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh

				terhadap *financial distress*.
17	Faldiansyah *et al.*, (2020)	Perusahaan otomotif di IDX tahun 2014-2019	Variabel Independen: ➢ *Leverage* ➢ Ukuran Perusahaan ➢ Arus kas Variabel Dependen: *financial distress*	➢ *leverage*, ukuran perusahaan, dan arus kas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*
18	Hosea *et al.*, (2020)	Perusahaan retail di BEI tahun 2016-2019	Variabel Independen: ➢ Profitabilitas ➢ *Leverage* ➢ Pertumbuhan penjualan Variabel Dependen: *financial distress*	➢ Ada pengaruh profitabilitas atas *financial distress* ➢ tidak ada pengaruh *leverage* dan pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress*.
19	Lienanda & Ekadjaja (2019)	Perusahaan manufaktur di IDX tahun 2015-2017	Variabel Independen: ➢ Likuiditas ➢ *Leverage* ➢ Ukuran Perusahaan Variabel Dependen: *financial distress*	➢ Ada pengaruh negatif antara likuiditas dengan *financial distress*. ➢ Ada pengaruh positif antara *Leverage* dengan *financial distress*. ➢ Tidak ada pengaruh antara Ukuran Perusahaan dengan *financial distress*
20	Mappadang *et al.*, (2019)	Perusahaan transportasi di IDX tahun 2013-2017	Variabel Independen: ➢ Likuiditas ➢ *Leverage* ➢ Ukuran Perusahaan ➢ Profitabilitas ➢ Kepemilikan Manajerial Variabel Dependen: *financial distress*	➢ Ada pengaruh positif yang signifikan antara Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh dengan Financial Distress, ➢ Ada pengaruh negatif yang signifikan antara Profitabilitas dengan *Financial Distress*. ➢ Tidak ada pengaruh antara Kepemilikan

				Manajerial dengan *Financial Distress*
21	Nurhayati *et al.*, (2021)	Perusahaan *Food and Baverage* di IDX tahun 2017-2019	Variabel Independen: ➢ Profitabilitas ➢ *Leverage* ➢ Likuiditas ➢ Arus kas Variabel Dependen: *financial distress*	➢ Tidak ada pengaruh profitabilitas, *leverage* dan likuiditas dengan *financial distress* ➢ Ada pengaruh negatif yang signifikan antara arus kas dengan *financial distress*.
22	Sudaryanti & Dinar (2019)	Perusahaan pertambangan batu bara di IDX tahun 2014-2017	Variabel Independen: ➢ Likuiditas ➢ *Financial Leverage* ➢ Arus kas ➢ Profitabilitas Variabel Dependen: *financial distress*	➢ Tidak ada pengaruh antara likuiditas, *financial leverage*, dan arus kas dengan *financial distress* ➢ Ada pengaruh negatif yang signifikan antara profitabilitas dengan *financial distress*
23	Udin *et al.*, (2017)	Perusahaan di Karachi Stock Exchange tahun 2003-2012	Variabel Independen: ➢ Struktur kepemilikan ➢ Kepemilikan perusahaan ➢ Kepemilikan saham asing ➢ Kepemilikan pemerintah Variabel Dependen: *financial distress*	➢ Tidak ada pengaruh struktur kepemilikan, Kepemilikan perusahaan dan kepemilikan saham pemerintah, terhadap *financial distress* ➢ Ada pengaruh negatif antar kepemilikan saham asing terhadap *financial distress*
24	Utami (2021)	Perusahaan retail di IDX tahun 2015-2019	Variabel Independen: ➢ Likuiditas ➢ Profitabilitas ➢ *Leverage* ➢ Arus kas operasi ➢ Kepemilikan institusional ➢ Kepemilikan manajerial Variabel Dependen: *financial distress*	➢ Tidak ada pengaruh likuiditas, Arus kas operasi dengan *financial distress*. ➢ Ada pengaruh negatif antara profitabilitas, Kepemilikan institusional, Kepemilikan manajerial

		dengan *financial distress*. ➢ Ada pengaruh positif antata *Leverage* dengan *financial distress*.

Perbedaan hasil penelitian menjadikan adanya keinginan untuk berkeinginan untuk melakukan penelitian kembali dengan mereplikasi riset Nukmaningtyas & Worokinasih (2018). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu terletak pada: Perbedaan pertama terletak pada jumlah variabel penelitian. Pada penelitian Nukmaningtyas & Worokinasih (2018) variabel independen yang dipergunakan adalah Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), *Leverage* (DER), dan Arus Kas. Sedangkan pada penelitian ini terdapat penambahan variabel independen yaitu *firm age, firm size,* dan Kepemilikan Institusional. Variabel *Firm Age* digunakan pada riset riset Chrissentia & Syarief (2018), NurHalimah (2019) dan Murni (2018). Variabel *Firm Size* digunakan pada riset Rahmawati & Khoirudin (2017), Setiawan *et al*., (2017), Ananto *et al*., (2017), Eminingtyas (2017), serta Murni (2018). Sedangkan variabel Kepemilikan Institusional digunakan pada riset Chrissentia & Syarief (2018), Rahmawati & Khoirudin (2017), serta Khairuddin *et al.*, (2019), Setiawan *et al*., (2017), serta Ananto *et al*., (2017). Perbedaan Kedua terletak pada Tahun Penelitian. Pada penelitian sebelumnya yaitu tahun penelitian yang dipergunakan adalah 2013-2016. Sedangkan pada penelitian kali ini yaitu tahun 2016-2019. Perbedaan ketiga terletak pada model Altman yang digunakan untuk menentukan *financial distress*. Pada

penelitian sebelumnya, model Altman yang digunakan hanya menggunakan 4 indikator. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan 5 indikator Altman.

2.4. Kerangka Pemikiran Teoretis dan Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Kerangka Pemikiran Teoretis

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi, likuiditas yang baik, *leverage* yang rendah, arus kas yang banyak, usia perusahaan (*firm age*) yang lebih mapan, ukuran perusahaan (*firm size*) yang besar, dan banyaknya institusi yang memiliki saham perusahaan tersebut akan terhindar dari *financial distress*.

2.4.2. Pengembangan Hipotesis

2.4.2.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset (Wahyu dan Doddy dalam Marfungatun, 2017). Penggunaan aset perusahaan yang efektif dapat meminimalkan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan sehingga perusahaan akan memperoleh penghematan dan akan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya. Hal tersebut maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan menjadi lebih kecil (Wahyu dalam Mafiroh, 2016). Semakin tinggi rasio profitabilitas, semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan fasilitas perusahaan, dengan begitu kinerja perusahaan juga akan meningkat (Mafiroh & Triyono, 2016).

Pada riset Nukmaningtyas & Worokinasih (2018), Chrissentia & Syarief (2018), Setiawan *et al*., (2017), Rahmawati & Khoirudin (2017), NurHalimah (2019), Ananto *et al*., (2017), Murni (2018), dan Susilawati *et al*., (2017) disebutkan

jika Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*. Hipotesis pertama yang peneliti ajukan yaitu:

H_1 : Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

2.4.2.2. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Menurut NurHalimah (2019), Perusahaan yang mampu memenuhi kewajibannya adalah perusahaan yang telah jatuh tempo. Sebaliknya, perusahaan yang tidak likuid adalah perusahaan yang tidak mampu memenuhi semua kewajibannya yang telah jatuh tempo. Perusahaan yang tidak likuid akan kehilangan kepercayaan dari pihak luar terutama para kreditur dan pemasok, dan dari pihak dalam yaitu karyawannya. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi maka perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang cukup untuk membayar hutang-hutang jangka pendeknya dengan baik (D. Rahmawati & Khoirudin, 2017). Oleh sebab itu, setiap perusahaan harus memiliki likuiditas badan usaha (yang berhubungan dengan pihak luar) dan likuiditas perusahaan (yang berhubungan dengan pihak dalam perusahaan). Semakin besar rasio likuiditas maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Pada riset Chrissentia & Syarief (2018), Eminingtyas (2017), dan NurHalimah (2019) disebutkan jika Likuiditas (CR) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hipotesis kedua yang peneliti ajukan yaitu:

H_2 : Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

2.4.2.3. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Rasio *Leverage* menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya

lebih banyak menggunakan utang, hal ini berisiko timbulnya kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar daripada aset yang dimiliki (Chrissentia & Syarief, 2018). Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi berarti perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan utang untuk membiayai operasional perusahaan. Akibat dari penggunaan utang yang terlalu besar adalah kebangkrutan, karena utang akan menimbulkan biaya bunga yang harus ditanggung perusahaan. Hal ini yang akan mengakibatkan perusahaan cenderung akan mengalami *financial distress* (Carolina *et al*., 2017).

Pada riset Chrissentia & Syarief (2018) dan Marfungatun (2017) disebutkan jika *Leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Hipotesis ketiga yang peneliti ajukan yaitu:

H_3 : *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*

2.4.2.4. Pengaruh Arus Kas Terhadap *Financial Distress*

Perusahaan yang memiliki arus kas operasi yang tinggi berarti memiliki sumber dana untuk melakukan aktivitas operasinya seperti untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dengan cara membandingkan laporan keuangan oleh beberapa periode sehingga dapat diketahui perkembangan dan kecenderungannya (Carolina *et al*., 2017). Laporan arus kas yang mencakup laporan laba-rugi dengan neraca laporan arus kas dapat mengekspresikan 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 (Carolina *et al*., 2017). Perusahaan dengan kondisi tersebut tidak akan mengalami *financial distress*.

Pada riset Julius *et al*., (2017) disebutkan jika Arus Kas Operasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hipotesis keempat yang peneliti ajukan yaitu:

H_4 : Arus kas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

2.4.2.5. Pengaruh *Firm Age* Terhadap *Financial Distress*

Umur perusahaan (*firm age*) dapat memperlihatkan semakin lamanya perusahaan melakukan kegiatan operasional sehingga perusahaan memiliki banyak pengalaman dan dapat mengatasi berbagai kesulitan finansial yang terjadi yang mengakibatkan perusahaan tersebut terhindar dari kebangkrutan usaha. (Liono dalam Chrissentia & Syarief, 2018). Ketika perusahaan berada pada *early age*, risiko kebangkrutan perusahaan akan semakin tinggi karena perusahaan baru belum berkembang jika dibandingkan dengan perusahaan yang telah lama berdiri (Chrissentia & Syarief, 2018).

Pada riset Chrissentia dan Syarief (2018) disebutkan jika *Firm Age* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hipotesis kelima yang peneliti ajukan yaitu:

H_5 : *Firm Age* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

2.4.2.6. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Financial Distress*

Firm Size (ukuran perusahaan) merupakan gambaran seberapa besar jumlah aset yang dimiliki perusahaan (Ananto *et al*., 2017). Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Semakin besar suatu perusahaan maka kecendrungan penggunaan dana eksternal juga akan semakin kecil sehingga mengurangi peluang *financial distress* pada perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset lebih banyak mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut sudah mencapai titik keseimbangan yang baik dalam menjalankan usahanya sehingga jumlah aset yang dimilikinya dapat digunakan untuk mempertahankan keberlangsungan hidup bahkan ketika mengalami *financial distress* dan prospek perusahaan tersebut juga akan semakin baik dimasa depan (Wulandari & Fitria, 2019).

Pada riset Susilawati *et al*., (2017) disebutkan jika Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hipotesis keenam yang peneliti ajukan yaitu:

H_6 : *Firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

2.4.2.7. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Nurhasanah & Taolin (2018) menyatakan bahwa *Institutional Ownership* merupakan wujud dari tersebarnya kepemilikan saham oleh pihak eksternal yang bisa meminimalisasi pengeluaran berbagai biaya keagenan. Hal ini dikarenakan saham-saham yang dimiliki oleh pihak-pihak tertentu adalah *source of power* (sumber kekuasaan) yang bisa dipergunakan untuk menantang ataupun mendukung eksistensi manajemen perusahaan. Tingginya tingkat kepemilikan institusional dapat berdampak pada semakin ketatnya aktivitas *monitoring* oleh pihak investor institusional. Menurut Wilujeng & Yulianto (2020), pengawasan yang dilakukan oleh pihak institusi dapat mengurangi tindakan oportunistik yang dilakukan oleh para manajer sehingga penggunaan aktiva perusahaan menjadi lebih efisien dan

peluang perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) akan semakin berkurang.

Pada riset Chrissentia & Syarief (2018) serta Rahmawati & Khoirudin (2017) disebutkan jika Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress.* Hipotesis keenam yang peneliti ajukan yaitu:

H_7 : Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

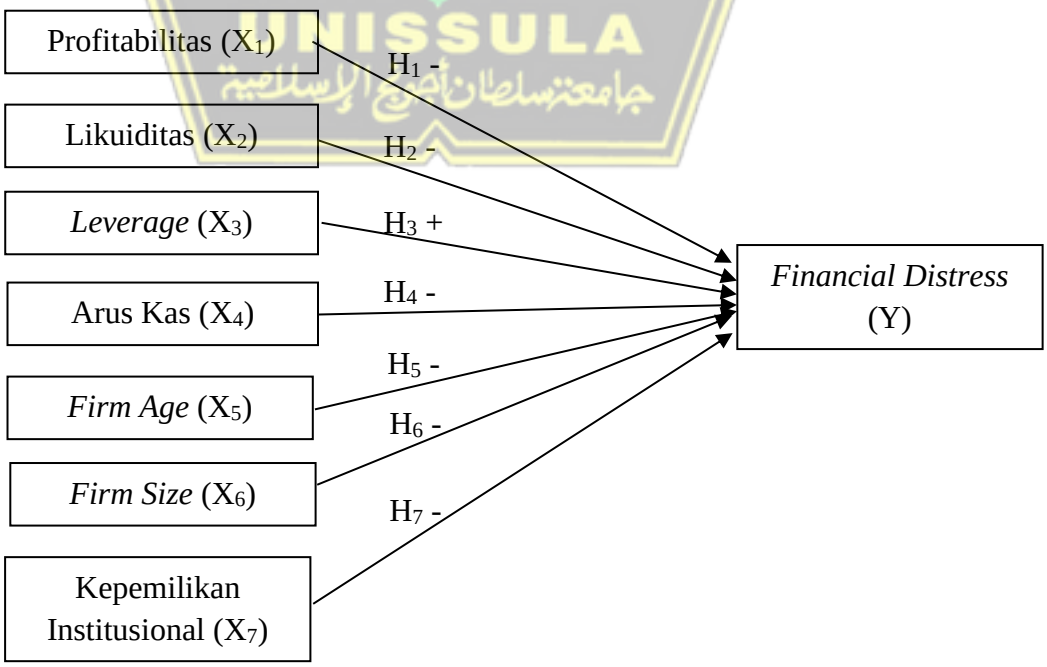
2.5. Kerangka Penelitian

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas dan likuiditas tinggi maka perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang cukup untuk membayar hutang-hutang jangka pendeknya dengan baik. Semakin besar rasio profitabilitas dan likuiditas maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Perusahaan yang memiliki profitabilitas likuiditas tinggi maka perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang cukup untuk membayar hutang-hutang jangka pendeknya dengan baik. Semakin besar rasio profitabilitas dan likuiditas maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Semakin lamanya perusahaan melakukan kegiatan operasional sehingga perusahaan memiliki banyak pengalaman dan dapat mengatasi berbagai kesulitan finansial yang terjadi yang mengakibatkan perusahaan tersebut terhindar dari kebangkrutan usaha. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Semakin besar suatu perusahaan maka kecenderungan penggunaan dana eksternal juga akan semakin besar yang akan berujung pada potensi *financial distress*. Keberadaan pihak investor dari kalangan

institusi dapat mengoptimalkan pengawasan terhadap aktivitas para manajer sehingga kemungkinan untuk terjadinya *financial distress* pada suatu perusahan akan berkurang.

Kerangka penelitian yang diajukan untuk penelitian ini berdasarkan pada hasil telaah teoritis seperti yang telah diuraikan. Berikut gambar dari kerangka teoretis**.**



Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian

UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
UNISSULA
جامعة سلطان أجونج الإسلامية

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian eksplanatori (*explanatory research*) yaitu penelitian yang bersifat asosiatif untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2017:37).

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017:61). Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016 - 2019.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2017:62). Sampel yang dipilih dalam penelitian ini yaitu menggunakan metode *purposive sampling* yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu untuk mendapatkan sampel yaitu :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018 - 2020.
2. Perusahaan manufaktur menerbitkan laporan keuangan periode 2018-2020
3. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian operasional selama periode 2018-2020
4. Perusahaan manufaktur yang mempergunakan satuan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya.

5. Perusahaan manufaktur memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data kuantitatif. Data kuantitatif merupakan data laporan keuangan lengkap yang dipublikasikan setiap tahun oleh Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2018 sampai 2020. Data penelitian ini didapatkan dari Bursa Efek Indonesia yang dapat di *download* dari *website*: www.idx.co.id dan *website* perusahaan yang bersangkutan.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Untuk memperoleh data yang diperlukan dalam penelitian ini, peneliti menggunakan sebuah data sekunder. Data sekunder merupakan data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Berkaitan dengan hal tersebut untuk memperoleh data sekunder, penulis melakukan studi pustaka dan dokumentasi setiap periode dari Bursa Efek Indonesia yang berkaitan dengan data-data penelitian

3.5 Variabel, Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

3.5.1 Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 2 variabel:

1. Variabel terikat pada riset ini adalah *financial distress*.
2. Variabel bebas pada riset ini adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, arus kas, *firm age*, *firm size* dan kepemilikan institusional.

3.5.2 Definisi Operasional Variabel

3.5.2.1 *Financial Distress*

Financial distress merupakan sulitnya kondisi keuangan perusahaan yang dimulai dari likuiditas jangka pendek hingga kebangkrutan usaha (Hanafi & Halim, 2016:260). Untuk mengukur *financial distress*, peneliti menggunakan metode Altman yaitu suatu metode yang dikembangkan oleh seorang peneliti kebangsaan Amerika Serikat yang bernama Edward I. Altman pada 1969, dengan menggunakan rasio – rasio keuangan. Berikut adalah rumus dari model Altman (Z-Score) :

$$Z=1,2\ X_1 + 1,4\ X_2 + 3,3\ X_3 + 0,6\ X_4 + 1,0\ X_5$$

Sumber: (Hanafi & Halim, 2016:272)

Keterangan :

Z = Indeks Kebangkrutan

X_1 = Modal Kerja (Aktiva lancar – Hutang Lancar) / Total Aktiva

X_2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

X_3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak /Total Aktiva

X_4 = Nilai Pasar Saham Biasa dan Saham Preferen / Nilai Buku Total Hutang

X_5 = Penjualan / Total Aktiva

Kategori yang digunakan untuk Z-score adalah:

1) Kode 0 (perusahaan yang tidak mengalami *financial distress)* diberikan pada Z-Score > 2,99 dikategorikan sebagai perusahaan yang sangat sehat sehingga dapat dikategorikan dalam perusahaan tidak bangkrut (Hanafi & Halim, 2016:272).

2) Kode 1 (perusahaan yang mengalami *financial distress)* diberikan pada Z-Score < 2,99 berada di daerah rawan dan cenderung mengalami kesulitan keuangan yang sangat besar dan berisiko bangkrut (Hanafi & Halim, 2016:272)

3.5.2.2 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2016:196). Pada penelitian ini indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran profitabilitas perusahaan adalah *Return On Asset* (ROA). Rumus yang digunakan adalah:

$$ROA = \frac{Laba\ bersih}{Total\ Aktiva} x\ 100\%$$

3.5.2.3 Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang telah jatuh tempo, baik kewajiban pada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan (Kasmir, 2016:128). Pada penelitian ini indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran likuiditas perusahaan adalah *Current Ratio* (CR). Rumus yang digunakan adalah:

$$CR = \frac{Aktiva\ lancar}{Hutang\ lancar} x\ 100\%$$

3.5.2.4 *Leverage*

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai menggunakan utang (Kasmir, 2016:112). Pada penelitian ini indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran *Leverage* perusahaan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Rumus yang digunakan adalah:

$$DER = \frac{Total\ hutang}{Total\ Ekuitas} x\ 100\%$$

3.5.2.5 Arus Kas

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) dalam PSAK No.2 Tahun 2017, arus kas adalah arus masuk dan keluar dari kas dan setara kas. Pada penelitian ini indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran arus kas perusahaan adalah dengan melihat arus kas bersih dari aktivitas operasi (*Cash flow operation*). Rumus yang digunakan adalah:

$$CFO = LN(Arus\ kas\ bersih\ dari\ aktivitas\ operasi\ )$$

3.5.2.6 *Firm Age*

Firm Age adalah lamanya perusahaan beroperasi (Rahmawati, 2017:79). Pada penelitian ini indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran *firm age* perusahaan dihitung sejak perusahaan berdiri berdasarkan akta pendirian sampai penelitian dilakukan. Rumus yang digunakan adalah:

$$Firm\ age = Tahun\ penelitian - Tahun\ berdirinya\ perusahaan$$

3.5.2.7 *Firm Size*

Firm Size (ukuran perusahaan) merupakan gambaran seberapa besar jumlah aset, laba, dan penjualan yang dimiliki perusahaan (Brigham & Houston, 2018:4). Pada penelitian ini indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran *firm size* adalah logaritma natural (Ln) dari Total Aset. Rumus yang digunakan adalah:

$$Firm\ size = Ln\ (Total\ aset)$$

3.5.2.8 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh perusahaan lain (Rahmawati, 2017:64). Pada penelitian ini indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran kepemilikan institusional adalah dengan menghitung jumlah saham yang dimiliki oleh institusi yang dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar. Rumus yang digunakan adalah:

$$INST = \frac{Jumlah\ saham\ yang\ dimiliki\ institusi}{Jumlah\ saham\ yang\ beredar} \times 100\%$$

Berikut ini definisi operasional tiap variabel yang dapat dilihat pada tabel 3.1 yaitu:

Tabel 3. 1 Definisi Operasional tiap Variabel

No	Variabel	Rumus	Skala Pengukuran
1	*Financial Distress*	$Z=1{,}2\ X_1 + 1{,}4\ X_2 + 3{,}3\ X_3 + 0{,}6\ X_4 + 1{,}0\ X_5$ Sumber: (Hanafi & Halim, 2016:272) ➢ kode 0 untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* ➢ kode 1 untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*	Nominal
2	Profitabilitas	$Return\ on\ Assets\ (\mathrm{ROA}) = \frac{Laba\ bersih}{Total\ aktiva} \times 100\%$ Sumber: (Kasmir, 2016:196)	Rasio
3	Likuiditas	$Current\ Ratio\ (\mathrm{CR}) = \frac{Aktiva\ lancar}{Hutang\ lancar} \times 100\%$ Sumber: (Kasmir, 2016:128)	Rasio
4	*Leverage*	$Debt\ to\ Equity\ Ratio\ (\mathrm{DER}) = \frac{Total\ hutang}{Total\ Ekuitas} \times 100\%$ Sumber: (Kasmir, 2016:112)	Rasio
5	Arus kas	$Cash\ Flow\ Operation\ (\mathrm{CFO}) = LN\ (Arus\ kas\ bersih\ dari\ aktivitas\ operasi)$ Sumber: PSAK No.2 Tahun 2017	Rasio
6	*Firm Age*	$Firm\ Age = Tahun\ penelitian - Tahun\ berdirinya\ perusahaan$ Sumber: (Rahmawati, 2017:79)	Rasio
7	*Firm Size*	$Firm\ Size = Ln\ (Total\ aset)$	Rasio

No	Variabel	Rumus	Skala Pengukuran
		Sumber: (Brigham & Houston, 2018:4)	
8	Kepemilikan Institusional	$INST = \frac{Jumlah\ saham\ yang\ dimiliki\ institusi}{Jumlah\ saham\ yang\ beredar} \times 100\%$	Rasio
		Sumber: (Rahmawati, 2017:64)	

3.6 Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang dipergunakan dalam penelitian ini yaitu analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif itu adalah sebuah metode analisis data dengan menggunakan angka-angka dan berbagai jenis teknik statistika agar dapat disimpulkan. Adapun alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum. Statistik deskriptif ini menjelaskan cara-cara penyajian data dengan tabel biasa maupun batang; diagram lingkaran, pictogram, penjelasan kelompok melalui rentang dan simpangan baku (Ghozali, 2018:19).

3.6.2 Analisis Regresi Logistik

Menurut Ghozali (2018:321), Regresi logistik merupakan regresi yang digunakan sejauh mana probabilitas terjadinya variabel dependen (kategori/non metrik) mampu diprediksikan dengan variabel independen (rasio/metrik). Dengan kata lain, analisis regresi logistik biner digunakan khusus untuk model regresi yang mengandung unsur variabel dummy atau dikotomi (0-1) pada variabel

dependennya. Pada regresi logistik uji asumsi klasik pada variabel bebas tidak diperlukan lagi (Ghozali, 2018:330).

Menurut Garson (2008:21-24), regresi logistik tidak mengasumsikan suatu hubungan yang linear antara variabel independen dengan variabel dependen, tidak memerlukan asumsi *multivariate normality* pada variabel independennya, tidak ada asumsi homokedastisitas, variabel independen tidak perlu diubah ke dalam bentuk metric (interval atau skala ratio), variabel dependen harus bersifat dikotomi (2 kategori, contoh: tinggi dan rendah atau puas dan tidak puas), tidak adanya multikolinearitas, kategori dalam variavel independen harus terpisah satu sama lain atau bersifat eksklusif, dan sampel yang minimal yang diperlukan adalah 50 sampel.

Penelitian ini menggunakan kode 0-1 pada variabel dependennya. Variabel tersebut juga dikenal sebagai variabel *dummy* (dikotomi/biner). Kode 0 merujuk pada tidak adanya peluang dan kode 1 merujuk pada adanya peluang. Persamaan regresi logistiknya yaitu :

$$\mathrm{Ln}\frac{\mathrm{FD}}{1-\mathrm{FD}} = \alpha + \beta_1\mathrm{ROA} + \beta_2\mathrm{CR} + \beta_3\mathrm{DER} + \beta_4\mathrm{CFO} + \beta_5\mathrm{FAge} + \beta_6\,\mathrm{FSize} + \beta_7\,\mathrm{INST}$$

Keterangan:

$\mathrm{Ln}\frac{\mathrm{FD}}{1-\mathrm{FD}}$ = *Financial distress* (kode 0 untuk perusahaan manufaktur yang tidak mengalami *financial distress* dan kode 1 untuk perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress*)

ROA = *Return on Assets*

CR = *Current Ratio*

DER = *Debt to Equity Ratio*

CFO = *Cash Flow Operation*

FAge = *Firm Age*

FSize = *Firm Size*

INST = Kepemilikan Institusional

α = konstanta

β_1, .., β_7 = koefisien regresi

Cara interpretasi persamaan regresi logistic adalah sebagai berikut:

a. Kode 0 merupakan peluang/probabilitas perusahaan untuk tidak mengalami *financial distress*

b. Kode 1 merupakan peluang/probabilitas perusahaan untuk mengalami *financial distress*

c. Nilai konstanta α (alpha) merupakan nilai tetapan persamaan jika tanpa ada variabel independen maka variabel dependen (Y) akan bernilai sebesar konstanta α (alpha).

d. Nilai koefisien regresi β_1, .., β_7 merupakan nilai pertambahan variabel setelah dikalikan dengan nilai pada variabel independen

3.6.2.1 Uji *Goodness of Fit*

Pengukurannya melalui *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*, yaitu untuk menguji perbedaan data empiris dengan model. Jika nilai sig > 0,05, maka tidak ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga pada *Goodness fit* dinyatakan sebagai model baik (Ghozali, 2018:328)**.** Artinya, model regresi dapat dipergunakan untuk melakukan analisis lanjutan

dengan memperbandingkan klasifikasi pengamatan dan klasifikasi prediksi agar dapat diketahui lebih jelas mengena nilai prediksinya.

3.6.2.2 Uji Koefisien Determinasi *(Nagelkerke R Square)*

Cox dan Snell's R Square adalah nilai tiruan dari *R square* pada regresi linear berganda yang diestimasi dengan *likelihood* sehingga menghasilkan nilai *Nagelkerke's R square* dengan rentang nilai berkisar antara 0 hingga 1. *Nagelkerke's* R^2 didapat dengan hasil pembagian antara nilai *Cox dan Snell's* R^2 dengan nilai tertingginya yang dapat samakan seperti *R square* pada regresi linear berganda (Ghozali, 2018:329).

3.6.2.3 Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi memperlihatkan kekuatan prediksi dari variabel terikatnya. Pada output regresi logistik, nilai ini dapat dilihat pada *classification table* (Ghozali, 2018:329).

3.6.2.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis dapat dilihat pada tabel output SPSS 25 berupa *Variable in the Equation.* Pengujian parsial dipergunakan untuk melihat berapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya (Ghozali, 2018:330). Kriteria pengujiannya yaitu:.

a) Jika signifikansi < 0,05 artinya Ha diterima atau variabel bebas memengaruhi variabel terikat secara signifikan.
b) Jika signifikansi > 0,05 artinya Ha ditolak atau variabel bebas tidak memengaruhi variabel terikat secara signifikan.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Objek Penelitian

Pada riset ini populasinya yaitu perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2020. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel, maka diperoleh sampel sebanyak 50 perusahaan. Rincian pengambilan sampelnya adalah :

Tabel 4. 1 Metode Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Perusahaan
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2020	193
2	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode 2018-2020	(39)
3	Perusahaan manufaktur yang pernah mengalami kerugian operasional selama periode 2018 – 2020	(29)
4	Perusahaan yang tidak mempergunakan mata uang rupiah	(29)
5	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan	(46)
6	Sampel yang digunakan	50
7	Jumlah data yang diolah periode pengamatan 3 tahun (3x50= 150 data pengamatan)	150

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Dari tabel tersebut, terdapat 50 perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2020 yang bisa menjadi sampel. Maka dari itu, penelitian ini menggabungkan data-data selama 3 tahun sehingga didapat sebanyak 3 x 50 = 150 data perusahaan

4.2. Statistik Deskriptif

Merupakan analisis yang berfungsi sebagai media dalam memdeskripsikan secara umum dari data penelitian tentang perilaku data dan distribusi data (Ghozali, 2018). Hasil ujinya adalah:

Tabel 4. 2 Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD	150	0	1	.43	0.496
ROA	150	0.0004	0.6851	0.079502	0.0923300
CR	150	0.6529	20.5610	2.595339	2.4593038
DER	150	0.0713	5.4426	0.925011	0.8374496
CFO	150	19.9303	31.2602	26.291671	2.1393691
FAGE	150	9	91	43.30	14.830
FSIZE	150	25.2809	33.4945	28.932191	1.6071185
INST	150	0.1398	0.9470	0.725287	1.0814259

FD

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Tidak mengalami *financial distress*	86	57.3	57.3	57.3
	Mengalami *financial distress*	64	42.7	42.7	100.0
	Total	150	100.0	100.0	

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Untuk variabel *Financial Distress* (FD) yang diukur dengan variabel *dummy*, data validnya sebanyak 150 dengan nilai minimal = 0; nilai maksimal = 1; sampel yang tidak mengalami *financial distress* (FD) sebanyak 86 data perusahaan dan sampel yang mengalami *financial distress* (FD) sebanyak 64 data perusahaan. Rata-ratanya = 0,43 dengan standar deviasi = 0,496. Diketahui jika nilai rata-rata (0,43) lebih rendah dari standar deviasinya (0,496) artinya terjadi penyimpangan data antara data tertinggi dan data terendah (sebaran datanya tidak merata).

Untuk variabel profitabilitas yang diukur dengan variabel ROA, data validnya sebanyak 150 dengan nilai minimal = 0,0004; nilai maksimal = 0,6851; Rata-ratanya = 0,079502 dengan standar deviasi = 0,0923300. Diketahui jika nilai rata-rata (0,079502) lebih rendah dari standar deviasinya (0,0923300) artinya terjadi penyimpangan data antara data tertinggi dan data terendah (sebaran datanya tidak merata)

Untuk variabel likuiditas yang diukur dengan variabel CR, data validnya sebanyak 150 dengan nilai minimal = 0,6629; nilai maksimal = 20,5610; Rata-ratanya = 2,595339 dengan standar deviasi 2,4593038. Diketahui jika nilai rata-rata (2,595339) lebih tinggi dari standar deviasinya (2,4593038) artinya tidak terjadi penyimpangan data antara data tertinggi dan data terendah (sebaran datanya merata)

Untuk variabel *leverage* yang diukur dengan variabel DER, data validnya sebanyak 150 dengan nilai minimal = 0,0713; nilai maksimal = 5,4426; Rata-ratanya = 0,925011 dengan standar deviasi = 0,8374496. Diketahui jika nilai rata-rata (0,925011) lebih tinggi dari standar deviasinya (0,8374496) artinya tidak terjadi penyimpangan data antara data tertinggi dan data terendah (sebaran datanya merata)

Untuk variabel arus kas yang diukur dengan variabel CFO, data validnya sebanyak 150 dengan nilai minimal = 19,9303; nilai maksimal = 31,2602; Rata-ratanya = 26,29171 dengan standar deviasi = 2,1393691. Diketahui jika nilai rata-rata (26,29171) lebih tinggi dari standar deviasinya (2,1393691) artinya tidak terjadi penyimpangan data antara data tertinggi dan data terendah (sebaran datanya merata)

Untuk variabel *Firm Age* (FAGE), data validnya sebanyak 150 dengan nilai minimal = 9; nilai maksimal = 91; Rata-ratanya = 43,30 dengan standar deviasi = 14,830. Diketahui jika nilai rata-rata (43,30) lebih tinggi dari standar deviasinya (14,830) artinya tidak terjadi penyimpangan data antara data tertinggi dan data terendah (sebaran datanya merata)

Untuk variabel *Firm Size* (FSIZE), data validnya sebanyak 150 dengan nilai minimal = 25,2809; nilai maksimal = 33,4945; Rata-ratanya = 28,932191 dengan standar deviasi = 1,6071185. Diketahui jika nilai rata-rata (28,932191) lebih tinggi dari standar deviasinya (1,6071185) artinya tidak terjadi penyimpangan data antara data tertinggi dan data terendah (sebaran datanya merata).

Untuk variabel kepemilikan institusional (INST), data validnya sebanyak 150 dengan nilai minimal = 0,1398; nilai maksimal = 0,9470; Rata-ratanya = 0,725287 dengan standar deviasi = 0,1712355. Diketahui jika nilai rata-rata (0,725287) lebih tinggi dari standar deviasinya (0,1712355) artinya tidak terjadi penyimpangan data antara data tertinggi dan data terendah (sebaran datanya merata).

4.3. Hasil Uji Regresi Logistik

Analisis data dilakukan dengan analisis regresi logistik (*Binary Logistic Regression*). Hasil-hasil pengujiannya antara lain:

Tabel 4. 3 Hasil Estimasi Regresi Logistik Antara Variabel Penelitian Terhadap Perusahaan *Financial Distress* dan Perusahaan *Non Financial Distress*

$$\mathrm{Ln}\frac{\mathrm{FD}}{1-\mathrm{FD}} = -22{,}557 - 40{,}857\ \mathrm{ROA} - 1{,}415\ \mathrm{CR} - 0{,}029\ \mathrm{DER} + 0{,}036\ \mathrm{CFO} + 0{,}056\ \mathrm{FAGE} + 0{,}860\ \mathrm{FSIZE} - 0{,}899\ \mathrm{INST}$$

Variabel	B	S.E.	Wald	Sig.
ROA	-40.857	11.100	13.548	0.000
CR	-1.415	0.399	12.580	0.000
DER	-0.029	0.319	0.008	0.928
CFO	0.036	0.241	0.022	0.883
FAGE	0.056	0.024	5.675	0.017
FSIZE	0.860	0.360	5.697	0.017
INST	-0.899	1.824	0.243	0.622
Constant	-22.557	7.262	9.649	0.002
Nagelkerke R Square = 0,696 (69,6%)				
Chi-square (*Hosmer and Lemeshow's test*)				0.422
Observed		Predicted		
Perusahaan		0	1	% Correct
0		74	12	86.0
1		7	57	89.1
Overall				87.3

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Ketepatan memprediksi model untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 89,1% yaitu perbandingan antara 57 dengan yang seharusnya (diobservasi) 26. Jadi dapat dikatakan bahwa ketepatan prediksi model adalah baik. Berdasarkan matrik klasifikasi dengan *cut off* 50% hasil *overall classification rate* didapat nilai sebesar 87,3%. Hal ini berarti bahwa model tersebut memiliki kemampuan memprediksi diatas 50%. Oleh karena itu, model tersebut adalah *best fit* didalam melihat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependennya sebagaimana yang tercantum pada tabel 4.3 diatas.

Hasil uji regresi logistik memperlihatkan bahwa hanya variabel ROA, CR, FAGE, dan FSIZE yang memiliki nilai signifikansi dibawah 0,05 sehingga keempat variabel tersebut dapat membedakan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Kemampuan variabel ROA, CR, FAGE, dan FSIZE sebagai variabel yang dapat membedakan

nampaknya dikarenakan oleh adanya perbedaan perlakuan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dalam hal komponen laba bersih, jumlah asset, aktiva lancar, hutang lancar, lamanya perusahaan berdiri, dan total aset perusahaan. Perusahaan yang mengalami *financial distress* cenderung akan memanipulasi komponen laba bersih, jumlah asset, aktiva lancar, hutang lancar, lamanya perusahaan berdiri, dan total aset perusahaan melalui peningkatan penjualan produk.

Variabel yang tidak mampu membedakan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* sehingga dikeluarkan dari model adalah variabel DER, CFO, dan INST. Ketiga variabel tersebut memiliki nilai signifikansi diatas 0,05 atau tidak signifikan sehingga DER, CFO, dan INST tidak dapat membedakan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

Hasil *Hosmer and Lemeshow's test* menghasilkan *Chi-square* dengan signifikansi 0,422 > 0,05 pada derajat bebas (df) 8. Kesimpulannya, tidak ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga pada *Goodness fit* dinyatakan sebagai model baik.

Nilai koefisien determinasi menghasilkan nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,696 artinya variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, arus kas, *firm age*, *firm size*, dan kepemilikan institusional mampu memprediksi *financial distress* sebesar 69,6% dan selebihnya adalah variabel yang tidak diteliti sebesar 29,4%.

4.3.1. Hasil Uji Hipotesis

4.3.1.1. Hipotesis 1

H_1 : Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

Berdasarkan tabel 4.3 didapat nilai β_1 sebesar -40,857 mempunyai nilai yang negatif dengan nilai uji wald sebesar 13,548 dan signifikansi 0,000 < 0,05. Artinya, profitabilitas memberikan pengaruh yang negatif signifikan pada *financial distress*. Maka **H_1 diterima**. Kesimpulannya, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Nilai *odd ratio* sebesar 0,000 memperlihatkan bahwa perusahaan yang mengalami peningkatan ROA cenderung akan mengalami *financial distress* sebesar 0,000 kali lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami peningkatan ROA.

4.3.1.2. Hipotesis 2

H_2 : Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

Berdasarkan tabel 4.3 nilai β_2 sebesar -1,415 mempunyai nilai yang negatif dengan nilai uji wald sebesar 12,580 dan signifikansi 0,000 < 0,05. Artinya, *Financial Distress* memberikan pengaruh yang negatif signifikan pada *financial distress*. Maka **H_2 diterima**. Kesimpulannya, likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Nilai *odd ratio* sebesar 0,243 memperlihatkan bahwa perusahaan yang mengalami peningkatan CR cenderung akan mengalami *financial distress* sebesar 0,243 kali lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami peningkatan CR.

4.3.1.3. Hipotesis 3

H_3 : *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*

Berdasarkan tabel 4.3 nilai β_3 sebesar -0,029 mempunyai nilai yang negatif dengan nilai uji wald sebesar 0,008 dan signifikansi 0,928 > 0,05. Artinya, *leverage* memberikan pengaruh yang negatif tetapi tidak signifikan pada *financial distress.* Maka **H_3 ditolak**. Kesimpulannya, *Leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Nilai *odd ratio* sebesar 0,971 memperlihatkan bahwa perusahaan yang mengalami peningkatan DER cenderung akan mengalami *financial distress* sebesar 0,971 kali lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami peningkatan DER. Hal tersebut dikarenakan perusahaan masih mampu untuk membayar kewajiban (liabilitas) yang mereka miliki kepada pihak kreditur secara tepat waktu sehingga kondisi *financial distress* yang dikhawatirkan tidak sampai menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan usaha.

4.3.1.4. Hipotesis 4

H_4 : Arus kas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

Berdasarkan tabel 4.3 nilai β_4 sebesar 0,036 mempunyai nilai yang positif dengan nilai uji wald sebesar 0,022 dan signifikansi 0,883 > 0,05. Artinya, arus kas memberikan pengaruh yang positif tetapi tidak signifikan pada *financial distress.* Maka **H_4 ditolak**. Kesimpulannya, arus kas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Nilai *odd ratio* sebesar 1,036 memperlihatkan bahwa perusahaan yang mengalami peningkatan CFO cenderung akan mengalami *financial distress* sebesar 1,036 kali lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami peningkatan CFO. Hal tersebut dikarenakan perusahaan memiliki sumber dana internal yang cukup untuk melakukan aktivitas operasinya

tetapi laba bersih perusahaan yang hanya bergerak tipis mengharuskan perusahaan untuk mengajukan pinjaman dari kreditur sebagai cadangan dana operasional.

4.3.1.5. Hipotesis 5

H_5 : *Firm Age* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

Berdasarkan tabel 4.3 nilai β_5 sebesar 0,056 mempunyai nilai yang positif dengan nilai uji wald sebesar 5,675 dan signifikansi 0,017 < 0,05. Artinya, *firm age* memberikan pengaruh yang positif signifikan pada *financial distress*. Maka **H_5 ditolak**. Kesimpulannya, *Firm Age* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Nilai *odd ratio* sebesar 1,058 memperlihatkan bahwa perusahaan yang mengalami peningkatan FAGE cenderung akan mengalami *financial distress* sebesar 1,058 kali lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami peningkatan FAGE. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang telah lama berdiri akan memiliki banyak perusahaan pesaing baru sehingga perusahaan lama akan menggunakan hutang yang banyak untuk dapat memenangkan kompetisi usaha.

4.3.1.6. Hipotesis 6

H_6 : *Firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

Berdasarkan tabel 4.3 nilai β_6 sebesar 0,860 mempunyai nilai yang positif dengan nilai uji wald sebesar 5,697 dan signifikansi 0,017 < 0,05. Artinya, *firm size* memberikan pengaruh yang positif signifikan pada *financial distress*. Maka **H_6 ditolak**. Kesimpulannya, *Firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap

financial distress. Nilai *odd ratio* sebesar 2,362 memperlihatkan bahwa perusahaan yang mengalami peningkatan FSIZE cenderung akan mengalami *financial distress* sebesar 2,362 kali lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami peningkatan FSIZE. Hal tersebut dikarenakan perusahaan besar memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mempertahankan kelangsungan perusahaannya bahkan ketika mengalami *financial distress* meskipun aset yang dimiliki sebanding dengan besarnya hutang. Perusahaan besar akan melakukan tindakan yang lebih bersifat ekspansif terhadap pasar dan investasi baru agar keuntungan dan aset perusahaan terus bertambah

4.3.1.7. Hipotesis 7

H_7 : Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

Berdasarkan tabel 4.3 nilai β_7 sebesar -0,899 mempunyai nilai yang negatif dengan nilai uji wald sebesar 0,243 dan signifikansi 0,622 > 0,05. Artinya, kepemilikan institusional memberikan pengaruh yang negatif tidak signifikan pada *financial distress*. Maka **H_7 ditolak**. Kesimpulannya, Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Nilai *odd ratio* sebesar 0,407 memperlihatkan bahwa perusahaan yang mengalami peningkatan INST cenderung akan mengalami *financial distress* sebesar 0,407 kali lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami peningkatan INST. Hal tersebut dikarenakan pihak institusi tidak berperan aktif dalam mengendalikan operasional perusahaan sehingga pengawasan terhadap pihak manajemen yang bertindak curang menjadi kurang efektif.

4.4. Pembahasan Hasil Penelitian

4.4.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan aset-aset perusahaan telah dapat digunakan secara efektif dan efisien sehingga mampu menciptakan laba. Besarnya perolehan laba harus dapat diimbangi dengan pengurangan berbagai biaya yang dikeluarkan untuk operasional perusahaan. Cara yang dapat dilakukan perusahaan adalah dengan menggunakan aset perusahaan seefektif mungkin agar dapat meminimalkan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan sehingga perusahaan akan memperoleh penghematan dan akan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya. Kondisi tersebut maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan menjadi lebih kecil (Wahyu dalam Mafiroh, 2016). Pengurangan biaya operasional yang efektif dapat memaksimalkan perolehan laba bersih perusahaan. Semakin tinggi rasio profitabilitas, semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan fasilitas perusahaan, dengan begitu kinerja perusahaan juga akan meningkat (Mafiroh & Triyono, 2016).

Profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi seberapa besar keuntungan yang akan diterima perusahaan di masa depan. Perusahaan akan menyimpan sebagian perolehan laba pada pos laba ditahan yang akan digunakan sewaktu-waktu jika perusahaan akan mengalami *financial distress*. Langkah antisipasi tersebut dilakukan untuk mengamankan operasional perusahaan khususnya ketika perusahaan diprediksi akan mengalami *financial distress*. Oleh

karena itu, perusahaan akan mampu terhindar dari kebangkrutan dengan melihat berbagai gejala yang terjadi pada periode-periode sebelumnya yang akan dijadikan pengalaman yang berharga untuk periode berikutnya (Atika *et al.*, 2020).

Berdasarkan *signaling theory*, laporan keuangan yang ditampilkan dapat menginformasikan sinyal yang baik kepada para investor atas kinerja finansial perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan menjadi sinyal positif bagi perusahaan. Sinyal tersebut menandakan bahwa finansial perusahaan berada pada kondisi yang sangat baik sehingga para investor akan menganggapnya sebagai sesuatu yang akan memberikan keuntungan yang besar dikemudian hari. Tingginya profitabilitas yang ada pada perusahaan akan menambah ketertarikan para investor untuk menanamkan modalnya karena informasi laba yang disampaikan menandakan bahwa perusahaan dapat terhindar dari *financial distress* (Agustina & Mranani, 2020).

Hasil penelitian sejalan dengan Penelitian Nukmaningtyas & Worokinasih (2018), Chrissentia & Syarief (2018), Setiawan *et al.*, (2017), Rahmawati & Khoirudin (2017), NurHalimah (2019), Ananto *et al.*, (2017), dan Murni (2018) disebutkan jika Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*.

4.4.2. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan perusahaan yang dalam kondisi likuid dapat membayar semua liabilitas (hutang) jangka pendeknya dengan baik sehingga dapat terhindar dari *financial distress*. Menurut NurHalimah

(2019), Perusahaan yang mampu memenuhi kewajibannya adalah perusahaan yang telah jatuh tempo. Sebaliknya, perusahaan yang tidak likuid adalah perusahaan yang tidak mampu memenuhi semua kewajibannya yang telah jatuh tempo. Perusahaan yang tidak likuid akan kehilangan kepercayaan dari pihak luar terutama para kreditur dan pemasok, dan dari pihak dalam yaitu karyawannya. Ketepatan pembayaran hutang jangka pendek perusahaan akan menjadikan perusahaan tersebut lebih dipercaya oleh masyarakat dan para *stakeholder*. Pihak ketiga selaku kreditor pun akan merasa yakin bahwa kondisi keuangan perusahaan yang menggunakan dana pinjaman sedang dalam kondisi yang baik sehingga perusahaan akan terhindar dari *financial distress* di masa depan

Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi maka perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang cukup untuk membayar hutang-hutang jangka pendeknya dengan baik (Rahmawati & Khoirudin, 2017). Kemampuan membayar hutang oleh perusahaan akan meningkatkan keyakinan pada kreditor bahwa perusahaan dapat mengembalikan dana yang dipinjam untuk operasional perusahaan. Oleh sebab itu, setiap perusahaan harus memiliki likuiditas badan usaha (yang berhubungan dengan pihak luar) dan likuiditas perusahaan (yang berhubungan dengan pihak dalam perusahaan). Semakin besar rasio likuiditas maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Likuiditas dapat dijadikan indikator terpenuhinya liabilitas lancar perusahaan. Perusahaan yang dapat memenuhi kewajiban lancarnya akan dapat mengurangi peluang terjadinya *financial distress* karena aset-aset lancar perusahaan dapat menutupi hutang-hutang jangka pendek perusahaan (Atika *et al.*,

2020). Kelancaran pembayaran hutang-hutang jangka pendek perusahaan juga didukung oleh nilai laba yang besar sehingga perusahaan dapat terhindar dari kebangkrutan usaha.

Berdasarkan *signaling theory*, likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* dapat menghasilkan sinyal yang baik bagi para kreditur. Kemampuan untuk mengembalikan dana yang dipinjam oleh perusahaan akan memperkuat kepercayaan para kreditor bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan pada periode tersebut. Pengelolaan dana dari pihak ketiga yang efektif dan efisien akan meningkatkan operasional perusahaan sehingga dapat menghasilkan laba yang tinggi dan dari laba tersebut perusahaan akan mengembalikan dana yang sudah dipinjamnya. Hal tersebut disebabkan perusahaan dapat melakukan operasionalnya dengan baik sehingga perolehan laba yang dihasilkan juga akan membantu mengurangi kegagalan pembayaran hutang jangka pendek dan dapat terhindar dari *financial distress* di masa depan (Lienanda & Ekadjaja, 2019).

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Chrissentia & Syarief (2018), Eminingtyas (2017), dan NurHalimah (2019) disebutkan jika Likuiditas (CR) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress.*

4.4.3. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Hal tersebut dikarenakan perusahaan masih mampu untuk membayar kewajiban (liabilitas) yang mereka miliki kepada pihak kreditur secara tepat waktu sehingga kondisi *financial distress* yang dikhawatirkan tidak sampai menyebabkan perusahaan mengalami

kebangkrutan usaha. Perusahaan yang pembiayaan operasionalnya lebih didominasi oleh hutang maka perusahaan akan mengalami kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar daripada aset yang dimiliki (Chrissentia & Syarief, 2018). Oleh karena itu, pengajuan dana pinjaman kepada kreditor haruslah secara proporsional dengan agunan asset dan kemampuan membayar liabilitas sehingga tidak akan memberatkan perusahaan dimasa depan. Apabila perusahaan hanya mempertimbangkan jumlah asset yang diagunkan saja tanpa memperhitungkan kemampuan melunasi kewajibannya maka perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan keuangan.

Perusahaan yang dapat mengelola dana dari pihak ketiga dengan baik dan efektif sehingga laba yang perusahaan dapatkan lebih besar dari jumlah hutang yang dipinjam. Oleh karena itu, perusahaan dapat melunasi hutang dan bunga pinjaman kepada pihak ketiga dan pada akhirnya *leverage* yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh terhadap risiko kesulitan keuangan di masa depan. Besarnya *leverage* perusahaan tidak berarti bahwa perusahaan tersebut mengalami *financial distress* (Hosea *et al*., 2020).

Banyaknya jumlah hutang yang digunakan perusahaan untuk operasionalnya akan menghasilkan rasio *leverage* yang tinggi. Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi berarti perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan utang untuk membiayai operasional perusahaan. Akibat dari penggunaan utang yang terlalu besar adalah kebangkrutan, karena utang akan menimbulkan biaya bunga yang harus ditanggung perusahaan. Semakin besarnya biaya bunga yang dikeluarkan perusahaan akan mengurangi perolehan laba

perusahaan sehingga laba perusahaan dapat bernilai negatif. Hal ini yang akan mengakibatkan perusahaan cenderung akan mengalami *financial distress* dimasa depan (Carolina *et al*., 2017).

Berdasarkan *signaling theory*, besarnya *leverage* perusahaan sering dijadikan acuan para investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut tetapi belum tentu perusahaan *financial distress*. Besarnya *leverage* perusahaan memang dapat diartikan bahwa perusahaan sedang mengalami keadaan finansial yang kurang baik karena adanya peningkatan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan sehingga dapat memperbesar peluang perusahaan mengalami *financial distress*. Tetapi besarnya *leverage* belum tentu perolehan laba perusahan tersebut rendah yang diakibatkan tingginya beban bunga pinjaman. *Leverage* yang tinggi juga dimungkinkan tidak diikuti oleh tingginya beban yang ditanggung perusahaan sehingga tidak memiliki pengaruh yang berarti pada *financial distresss* (Faldiansyah *et al*., 2020). Selain itu, para investor perlu memperhatikan perkembangan laba perusahaan antar periode sehingga para investor dapat membandingkannya. Laba dan *leverage* yang tinggi dapat menjadi sinyal positif apabila perolehan laba perusahaan lebih tinggi dari pada *leverage* perusahaan.

Hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian Chrissentia & Syarief (2018) dan Marfungatun (2017) disebutkan jika *Leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*.

4.4.4. Pengaruh Arus Kas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Hal tersebut dikarenakan informasi yang terdapat pada arus kas operasional sangatlah komplek yang mencantumkan semua aliran kas masuk dan keluar dari aktivitas operasional perusahaan termasuk juga transaksi pembayaran hutang perusahaan (Utami, 2021). Besarnya arus kas pada suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan masih dapat melunasi kewajiban/liabilitas lancarnya (Sudaryanti & Dinar, 2019). Selain itu, perusahaan memiliki sumber dana internal yang cukup untuk melakukan aktivitas operasinya tetapi laba bersih perusahaan yang hanya bergerak tipis mengharuskan perusahaan untuk mengajukan pinjaman dari kreditur sebagai cadangan dana operasional. Sumber dana eksternal yang diberikan oleh kreditur walaupun hanya digunakan sebagai cadangan dana akan mengakibatkan munculnya beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan. Selain untuk operasional, perusahaan juga wajib membayar kredit yang sudah diambil, untuk membayar dividen, dan untuk melakukan investasi baru. Dengan demikian, jumlah kas yang digunakan untuk operasional perusahaan akan terbagi menjadi semakin kecil sehingga tidak terlalu memberikan dampak yang nyata pada penurunan risiko *financial distress* pada perusahaan.

Berdasarkan *signaling theory*, meskipun arus kas dapat dijadikan sinyal yang baik tetapi para investor cenderung tidak terlalu memperhatikan besar kecilnya arus kas perusahaan saat akan berinvestasi. Hal tersebut dikarenakan informasi yang terkandung di dalamnya tidak dapat menggambarkan baik buruknya kondisi finansial yang sedang dihadapi perusahaan (Utami, 2021). Para investor

akan menganggap bahwa besar kecilnya arus kas yang tercantum pada laporan keuangan sebagai indikator pendukung (bukan indikator utama) yang menunjukkan bahwa kegiatan operasional perusahaan tidak mengalami hambatan yang besar. Oleh karena itu, arus kas tidak berpengaruh langsung terhadap kondisi *financial distress* yang terjadi.

Hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian Julius *et al*., (2017) disebutkan jika Arus Kas Operasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

4.4.5. Pengaruh *Firm Age* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *Firm Age* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang sudah lama berdiri membutuhkan dana yang tidak sedikit untuk memperbesar modal kerja demi meningkatkan operasionalnya sehingga membutuhkan dana dari pihak ketiga. Tetapi saat manajemen tidak dapat mengimbangi besarnya dana yang dipinjam dengan kinerja perusahaan maka perusahaan dapat lebih berpeluang untuk mengalami *financial distress* di kemudian hari. Perusahaan yang telah lama berdiri dan tidak dapat meraih BEP (*Break Event Point*) dari modal kerja yang dipinjam maka perusahaan akan mengalami kerugian meskipun perbandingan biaya yang dikeluarkan dengan jumlah pendapatan bernilai seimbang (sama). Bila kondisi tersebut terjadi maka dapat mengakibatkan waktu pencapaian target usaha menjadi lebih lama sehingga kondisi keuangan perusahaan akan lebih mengarah ke *financial distress* (Triani, 2020).

Perusahaan yang telah lama berdiri akan memiliki banyak perusahaan pesaing baru sehingga perusahaan lama akan menggunakan hutang yang banyak untuk dapat memenangkan kompetisi usaha. Dana yang didapat dari hutang harus dapat dimanfaatkan sebaik-baiknya oleh perusahaan agar tidak diselewengkan oleh manajemen. Pengawasan yang ketat terhadap pengelolaan keuangan menjadi sesuatu yang mutlak untuk dilakukan supaya pemanfaatan hutang menjadi tepat sasaran. Jika perusahaan lama tidak memiliki manajemen keuangan yang baik maka perusahaan lama suatu saat akan mengalami *financial distress* yang dapat berdampak pada kebangkrutan usaha.

Berdasarkan *signaling theory*, umur perusahaan dapat dijadikan sinyal yang baik oleh para investor. Investor akan membandingkan umur perusahaan dan liabilitas perusahaan sebelum menanamkan modalnya. Perusahaan yang lebih lama berdiri memang memiliki banyak pengalaman terutama saat mengalami *financial distress* yang terjadi di masa lalu sehingga perusahaan tersebut dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya di kemudian hari. Tetapi jumlah liabilitas dan kelancaran pembayarannya oleh perusahaan juga akan sangat menentukan daya tarik investasi bagi para pemodal. Para investor akan cenderung menghindari perusahaan yang berusia tua dan liabilitas yang tinggi karena akan sangat berisiko terhadap dana yang diinvestasikan pada perusahaan.

Hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian Chrissentia & Syarief (2018) disebutkan jika *Firm Age* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

4.4.6. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *Firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Hal tersebut dikarenakan perusahaan besar mengalami penurunan kinerja dan banyak memiliki aset yang menganggur. Perusahaan yang sedang mengalami penurunan kinerja akan membutuhkan banyak modal kerja yang besar sehingga perusahaan akan mengajukan pinjaman kepada pihak ketiga dengan mengagunkan aset menganggur yang dimilikinya. Tetapi ketidakseimbangan biaya operasional yang besar dan perolehan laba kecil akan semakin menambah peluang perusahaan untuk masuk ke dalam *financial distress* di kemudian hari (Mappadang *et al*., 2019).

Selain itu, perusahaan besar yang dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya dapat pula mengalami *financial distress* meskipun aset yang dimiliki sebanding dengan besarnya hutang. Untuk mengatasi hal itu, perusahaan besar akan melakukan tindakan yang lebih bersifat ekspansif terhadap pasar dan investasi baru agar keuntungan dan aset perusahaan terus bertambah. Kondisi tersebut menjadikan laba yang diperoleh akan dialokasikan untuk mem-*follow up* peluang bisnis lain yang masih terbuka lebar. Agar dapat merealisasikan peningkatan kesejahteraan yang lebih baik bagi pemilik perusahaan, maka pihak manajemen cenderung akan menggunakan hutang sebagai dana segar yang akan digunakan pada investasi baru tersebut. Prospek baru yang dianggap lebih menguntungkan perusahaan akan menghasilkan *return* (tingkat pengembalian) yang lebih besar juga yang sebanding dengan dana eksternal yang digunakan oleh perusahaan. Dengan demikian, besarnya suatu perusahaan tidak menjadi penentu bahwa perusahaan tersebut akan mengalami *financial distress*. Seberapa besar tingkat pengembalian dana eksternal

yang digunakan oleh perusahaan akan sangat mempengaruhi keadaan perusahan akan mengalami *financial distresss* atau tidak.

Berdasarkan *signaling theory*, ukuran perusahaan dapat dijadikan sinyal yang baik oleh para investor. Para investor akan membandingkan jumlah aset perusahaan dengan kinerja perusahaan (laba) sebelum benar-benar menanamkan modalnya pada suatu perusahaan demi memperkecil risiko buruk yang dapat terjadi di masa depan. Bila terjadi penurunan kinerja (laba) pada suatu perusahaan maka para investor tersebut akan mempertimbangkan kembali penanaman modal yang akan mereka lakukan. Hal ini menjadi fokus perhatian bagi para investor mengingat mereka mengharapkan dividen yang besar yang akan mereka terima. Penurunan kinerja perusahaan yang terus berlanjut dapat mengakibatkan perusahaan mengalami *financial distress* di masa depan.

Hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian Rahmawati & Khoirudin (2017) disebutkan jika Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

4.4.7. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan Institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Hal tersebut dikarenakan kurangnya keikutsertaan para investor institusi dalam mengendalikan perusahaan mengakibatkan tidak optimalnya pengawasan terhadap manajemen sehingga tidak memberikan dampak yang besar bagi penurunan peluang perusahaan masuk ke dalam *financial distress* meskipun *power* yang dimiliki investor institusi sangatlah besar (Udin *et al*., 2017). Adanya kepemilikan saham terbesar dan

terpusat mengakibatkan transparansi pengunaan dana oleh manajemen menjadi berkurang sehingga pihak institusi tidak memiliki kemampuan untuk mengendalikan manajemen perusahaan secara penuh (Retnaningdya, 2018).

Pihak institusi yang tidak berperan aktif dalam mengendalikan operasional perusahaan sehingga pengawasan terhadap pihak manajemen yang bertindak curang menjadi kurang efektif. Pihak institusi seharusnya dapat mengetahui aliran dana perusahaan yang digunakan oleh manajemen tetapi transparansi tidak sepenuhnya dilakukan oleh manajemen sehingga investor institusi belum dapat memperoleh informasi keuangan perusahaan yang detail. Dengan demikian, besarnya kepemilikan institusional belum sepenuhnya dapat mengurangi peluang *financial distress* perusahaan.

Berdasarkan *agency theory*, pihak institusi seharusnya dapat mengendalikan manajemen perusahaan tetapi manajemen yang mengetahui seluk beluk kondisi perusahaan tidak menyampaikannya secara keseluruhan informasi operasional sehari-hari di perusahaan. Hal tersebut mengakibatkan terjadinya asimetri informasi antara pihak institusi dengan pihak manajemen sehingga pihak institusi tidak dapat mengendalikan berbagai tindakan manajemen meskipun pihak institusi tersebut memiliki jumlah saham terbesar pada suatu perusahaan.

Hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian Chrissentia & Syarief (2018) serta Rahmawati & Khoirudin (2017) jika Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat diambil dari hasil pembahasan yaitu:

1. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.
2. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.
3. *Leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*.
4. Arus kas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial distress*.
5. *Firm Age* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.
6. *Firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress.*
7. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan yang dialami peneliti selama melakukan penelitian adalah:

1. Riset ini hanya mengambil sampel dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2020 sehingga hasil penelitian ini belum menggambarkan secara keseluruhan dari perusahaan yang terdaftar di BEI mengenai faktor-faktor yang memberikan pengaruhi pada *financial distress*.
2. Riset ini hanya menghasilkan koefisien determinasi sebesar 69,6%. Artinya, variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, arus kas, *firm age, firm size*, dan kepemilikan institusional mampu memprediksi *financial distress* sebesar 69,6% dan selebihnya adalah variabel yang tidak diteliti sebesar 29,4%.

5.3. Implikasi Penelitian

Implikasi dari adanya penelitian ini adalah sebagai berikut ini:

1. Implikasi Teoretis

a) Pada penelitian ini profitabilitas dan *leverage* memberikan pengaruh yang negatif terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, perusahaan manufaktur diharapkan dapat meningkatkan produktivitas dan efisien dalam pengunaan modal agar dapat menghasilkan jumlah laba yang tinggi sehingga menghasilkan profitabilitas yang optimal, likuiditas perusahaan terjaga, dan dapat terhindar dari *financial distress*. Apabila perusahaan yang dapat mempertahankan tingkat profitabilitas dan likuiditas yang baik maka perusahaan tersebut dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya dan para investor juga menjadi lebih tertarik pada perusahaan yang secara konsisten dapat menghasilkan laba

b) Pada penelitian ini *firm age* dan *firm size* memberikan pengaruh yang positif terhadap *financial distress*. Perkembangan ekonomi yang semakin pesat menjadikan munculnya perusahaan baru yang didirikan dengan modal yang cukup besar sehingga persaingan antar perusahaan manufaktur sejenis tidak dapat dihindarkan. Oleh karena itu, setiap perusahaan harus dapat melakukan inovasi baik dari sisi penggunaan teknologi yang digunakan untuk memproduksi barang dan juga dari sisi promosi agar perusahaan yang memiliki *firm age* lama dan *firm size* besar dapat mengelola modal yang ada secara efektif dan efisien.

2. Implikasi Praktis.

a) Penelitian ini dapat menjadi acuan untuk untuk menerapkan strategi bisnis yang tepat, meningkatkan keunggulan dengan kepekaan bisnis terhadap perusahaan pesaing, serta mengelola sumber daya yang ada seefisien dan seefektif mungkin agar terhindar *financial distress* sehingga kebangkrutan usaha dapat dihindari sedini mungkin.

b) Penelitian ini dapat menjadi acuan bagi para investor yang sebelum berinvestasi pada perusahaan dengan memperhatikan gambaran kinerja keuangan lebih dulu.

c) Penelitian ini dapat menjadi acuan bagi para kreditor dalam memutuskan layak tidaknya perusahaan menerima kucuran pinjaman yang akan digunakan sebagai modal oleh perusahaan

DAFTAR PUSTAKA

Agustina, S., & Mranani, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). *The 3rd FEBENEFECIUM Business and Economics Conference in Utilization of Modern Technology*, 534–549.

Ananto, R. P., Mustika, R., & Handayani, D. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Bisnis Dharma Andalas*, *19*(1).

Atika, G. A., Jumaidi, A. ., & Kholis, A. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, GCG, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Perusahaan Aneka Industri Di BEI 2016-2018. *Prosiding WEBINAR Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Medan "Strategi Dunia Usaha Menyikapi Status Indonesia Sebagai Negara Maju: Pra Dan Pasca Covid-19,"* 86–101.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi 14*. Salemba Empat.

Carolina, V., I Marpaung, E., & Pratama, D. (2017). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). *Jurnal Akuntansi Maranatha*, *9*(2), 137–145.

Chrissentia, T., & Syarief, J. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Firm Age, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress (Pada Perusahaan Jasa Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016). *SiMak*, *16*(1), 45–61.

Eminingtyas, R. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Sales Growth, dan Operating Capacity Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur (Terdaftar di BEI). *Jurnal STIE Perbanas Surabaya*.

Enrico, A., & Virainy. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, *2*(1), 439–448.

Faldiansyah, A. K., Arrokhman, D. B. K., & Shobri, N. (2020). Analisis Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas terhadap Financial Distress. *Jurnal Bisnis Net*, *3*(2), 90–102.

Faradila, P., & Aziz, A. (2016). Analisa Kinerja Keuangan Terhadap Prediksi Financial Distress Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, *3*(1).

Farah, I. (2018). *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas, Dan Sales Growth Dalam Memprediksi Terjadinya Financial Distress Menggunakan Discriminant Analysis Dan Logistic Regression (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013- 2016*. Universitas Syarif Hidayatullah.

Farlindawati, A. D. (2017). *Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Prediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015*. Universitas Mercu Buana Yogyakarta.

Fitriyana, R. (2018). *Pengaruh Konservatisme Akuntansi Dan Komisaris Independen Terhadap Manajemen Laba Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 - 2016)*. Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

Garson, G. (2008). *Logistic Regression*. Logistic Regression:Statnote, from North Carolina State University. http:/www2.chass.ncsu.edu/garson/PA765/logistic.htm

Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25. Edisi 9*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hanafi, M., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Kelima*. UPP STIM YKPN.

Hosea, I. A., Siswantini, T., & Murtatik, S. (2020). Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Ritel Di BEI. *PROSIDING BIEMA Business Management, Economic, and Accounting National Seminar*, 60–74.

Julius, F. P., Anugerah, R., & S, A. (2017). Pengaruh Finacial Leverage, Firm Growth, Laba Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *JOM Fekon*, *4*(1).

Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada.

Khairuddin, F., Mahsuni, A. W., & Afifudin. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Rasio Likuiditas Terhadap Financial Distress Diperusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2015-2018. *E-JRA*, *8*(1).

Kholidah, A. N., Gumanti, T. A., & Mufidah, A. (2016). Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2015. *Bisma Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, *10*(3), 279–291.

Lienanda, J., & Ekadjaja, A. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, *1*(4), 1041–1048.

Lusiana, I. (2018). Pengaruh Board Composition, Agency Cost, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EKOBISTEK Fakultas Ekonomi*, *7*(2), 69–81.

Mafiroh, A., & Triyono. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, *1*(1).

Mappadang, A., Ilmi, S., Handayani, W. S., & Indrabudiman, A. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Transportasi. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, *4*(S1),

583–696.

Marfungatun, F. (2017). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal*.

Murni, M. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, *4*(1).

Nukmaningtyas, F., & Worokinasih, S. (2018). Penggunaan Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Arus Kas Untuk Memprediksi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 - 2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, *61*(2).

NurHalimah, R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Umur Perusahaan, dan Dewan Direksi terhadap Financial Distress. *Jurnal Universitas STIE YKPN Yogyakarta*.

Nurhasanah, N., & Taolin, M. L. (2018). Analisis Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Hutang Perusahaan Pada Bursa Efek Indonesia. *Seminar Nasional Dan Call for Paper Sustainable Competitive Advantage (SCA) 8 Purwokerto*.

Nurhayati, D., Dewi, R., & Fajri, R. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress pada Industri Food And Beverage di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, *5*(1), 59–64. https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.197

Oktaviasari, & Amanah, L. (2019). Pengaruh Corporate Sosial Responsibility, Kinerja Keuangan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *8*(8).

Pertiwi, D. A. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan, Growth, Ukuran Perusahaan Dan Inflasi Terhadap Financial distress Di Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012 – 2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, *6*(3).

Rahayu, W. P., & Sopian, D. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal STAN-IM*.

Rahmawati, D., & Khoirudin, M. (2017). Pengaruh Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Management Analysis Journal*, *6*(1).

Rahmawati, S. (2017). *Konflik Keagenan Dan tata Kelola Perusahaan di Indonesia*. Syiah Kuala University Press.

Retnaningdya, S. C. (2018). *Pengaruh Stuktur Kepemilikan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Kemungkinan Terjadinya Financial Distress Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Malaysia*. Universitas Islam Indonesia.

Septiadi, A. (2018). *Sepi peminat, harga aset pailit Dwi Aneka Jaya didiskon*. Kontan. https://nasional.kontan.co.id/news/sepi-peminat-harga-aset-pailit-dwi-aneka-jaya-didiskon

Setiawan, D., Oemar, A., & Pranaditya, A. (2017). Pengaruh Laba, Arus Kas, Likuiditas Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Leverage, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Mana Jerial Untuk Mempredikasi Kondisi Financial Distress (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat di BEI

Periode Tahun 2010 –2015). *Jurnal.Universitas Negeri Padang*.

Sudaryanti, D., & Dinar, A. (2019). Analisis Prediksi Kondisi Kesulitan Keuangan Dengan Menggunakan Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Financial Leverage Dan Arus Kas. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia (JIBEKA)*, *13*(2), 101–110.

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

Susilawati, D., Sofianty, D., & Sukarmanto, E. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Financial Distress pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Prosiding Akuntasi*, *3*(2), 208–214.

Triani, R. D. (2020). *Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Arus Kas, Ukuran Perusahaan Dan Umur Perusahaan terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Sektor Utamayang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)*. Universitas Pancasakti Tegal.

Udin, S., Khan, M., & Javid, A. (2017). The Effects of Ownership Structure on likelihood of Financial Distress: An Empirical Evidence. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, *17*(4), 589–612. https://doi.org/10.1108/CG-03-2016-0067

Utami, Y. P. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan, Arus Kas Operasi, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kondisi Financial Distress. *Sintaksis Jurnal Ilmiah Pendidikan*, *1*(1), 24–34.

Wilujeng, R., & Yulianto, A. (2020). eterminan Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis (JPEB)*, *5*(1), 90–102.

Wulandari, V. S., & Fitria, A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *8*(1).

Lampiran 1 Data Penelitian

NO	Kode	Tahun	FD	ROA	CR	DER	CFO	FAGE	FSIZE	INST
1	AGII	2018	1	0,0172	1,2220	1,1119	26,4637	47	29,5253	0,7246
		2019	1	0,0147	0,8753	1,1279	26,7438	48	29,5799	0,7387
		2020	1	0,0140	1,0092	1,1056	26,6211	49	29,5941	0,7393
2	AKPI	2018	1	0,0209	1,0151	1,4885	23,5496	38	28,7528	0,7022
		2019	1	0,0313	1,0842	1,2304	26,2182	39	28,1816	0,7022
		2020	1	0,0250	1,0342	1,0126	26,2105	40	28,6034	0,7799
3	ALDO	2018	0	0,0808	1,6130	0,9372	23,5781	29	26,9888	0,5841
		2019	0	0,0824	1,8113	0,7344	25,3231	30	27,5820	0,7781
		2020	0	0,6851	1,7655	0,6154	25,5104	31	25,2809	0,7781
4	ALKA	2018	0	0,0354	1,1618	5,4426	19,9303	46	27,1986	0,9307
		2019	0	0,0111	1,1768	4,7716	26,1754	47	27,1282	0,9307
		2020	0	0,0176	1,3031	2,9792	25,3940	48	26,7603	0,9307
5	ARNA	2018	0	0,0957	1,7363	0,5073	26,6003	25	28,1336	0,1398
		2019	0	0,1210	1,7364	0,5289	26,6340	26	28,2183	0,1399
		2020	0	0,1656	1,9635	0,5099	26,7633	27	28,3092	0,1403
6	ASII	2018	1	0,0794	1,1472	0,9770	30,9522	61	33,4737	0,5011
		2019	1	0,0756	1,2911	0,8845	30,5846	62	33,4945	0,5011
		2020	1	0,0549	1,5432	0,7303	31,2602	63	33,4547	0,5011
7	CEKA	2018	0	0,0793	5,1130	0,1969	26,3837	50	27,7871	0,9201
		2019	0	0,1547	4,7997	0,2314	26,8395	51	27,9625	0,9201
		2020	0	0,1161	4,6627	0,2427	25,8667	52	28,0800	0,9201
8	CINT	2018	0	0,0276	2,7083	0,2642	23,0030	40	26,9205	0,7190
		2019	0	0,0138	2,3771	0,3383	21,3940	41	26,9800	0,7879
		2020	0	0,0005	2,4939	0,2924	23,0172	42	26,9339	0,7746
9	CLEO	2018	0	0,0759	1,6400	0,3123	25,6048	30	27,4494	0,8125
		2019	1	0,1050	1,1747	0,6249	26,0707	31	27,8503	0,8125
		2020	0	0,1013	1,7228	0,4652	26,1479	32	27,9018	0,8137
10	DLTA	2018	0	0,2219	7,1983	0,1864	26,5595	48	28,0520	0,8167
		2019	0	0,2229	8,0505	0,1750	26,3377	49	27,9859	0,8167
		2020	0	0,1007	7,4985	0,2017	26,2323	50	27,8344	0,8459
11	GGRM	2018	0	0,1128	2,0581	0,5310	30,0491	47	31,8665	0,7555
		2019	0	0,1383	3,0618	0,4736	30,0446	48	31,9960	0,7555
		2020	0	0,0978	1,9612	0,3862	30,4919	49	31,9902	0,7555
12	HOKI	2018	0	0,1189	2,6784	0,3475	22,7241	15	27,3551	0,6617
		2019	0	0,1222	2,9859	0,3228	25,3794	16	27,4669	0,6617
		2020	0	0,0419	2,2440	0,3688	25,0823	17	27,5333	0,6617
13	ICBP	2018	0	0,1356	1,9517	0,5135	29,1686	9	31,1681	0,8053

		2019	0	0,1385	2,5357	0,4514	29,6323	10	31,2871	0,8053
		2020	1	0,0716	2,2576	1,0587	29,8650	11	32,2714	0,8053
14	IGAR	2018	0	0,0783	5,7625	0,1807	21,4218	43	27,0692	0,8482
		2019	0	0,0985	7,7190	0,1502	25,4274	44	27,1491	0,8482
		2020	0	0,0913	10,4798	0,1218	25,0605	45	27,2244	0,8482
15	IMPC	2018	1	0,0445	3,5642	0,7273	24,4899	37	28,4940	0,8981
		2019	1	0,0372	2,4520	0,7760	25,6400	38	28,5478	0,8981
		2020	1	0,0429	2,0744	0,8399	26,1480	39	28,6232	0,8981
16	INAI	2018	1	0,0289	1,0233	3,6093	25,6088	47	27,9680	0,7793
		2019	1	0,0277	1,0784	2,7990	24,9149	48	27,8240	0,7793
		2020	1	0,0029	1,1123	3,3433	23,8523	49	27,9646	0,7789
17	INDF	2018	1	0,0514	4,4425	0,9340	29,4120	48	32,2010	0,5007
		2019	1	0,0614	1,2721	0,7748	30,2221	49	32,1974	0,5007
		2020	1	0,0536	1,3733	1,0614	30,2597	50	32,7256	0,5007
18	INDS	2018	0	0,0446	5,2113	0,1313	25,6191	40	28,5402	0,8811
		2019	0	0,0358	5,8282	0,1019	25,7700	41	28,6729	0,8811
		2020	0	0,0208	6,1668	0,1024	26,4560	42	28,6700	0,8811
19	INTP	2018	0	0,0412	3,2193	0,1967	28,3164	33	30,9556	0,5100
		2019	0	0,0671	3,2833	0,2005	28,8925	34	30,9395	0,5100
		2020	0	0,0652	2,9173	0,2331	28,8946	35	30,9527	0,5100
20	JECC	2018	1	0,0425	1,0988	2,4167	22,7307	45	28,3642	0,9015
		2019	1	0,0543	1,2521	1,4979	25,9152	46	28,2669	0,9015
		2020	1	0,0079	1,3614	1,0597	26,7294	47	28,0457	0,9015
21	JPFA	2018	1	0,0978	1,7982	1,2554	28,2411	47	30,7682	0,6416
		2019	1	0,0748	1,7333	1,1999	28,2620	48	30,8573	0,5249
		2020	1	0,0471	1,9550	1,2741	29,0419	49	30,8873	0,5505
22	KAEF	2018	0	0,0425	1,4227	0,1408	26,2772	47	29,8781	0,9449
		2019	1	0,0009	0,9936	1,4758	27,6498	48	30,5408	0,9457
		2020	1	0,0012	0,8978	1,4717	28,2483	49	30,4968	0,9447
23	KBLM	2018	1	0,0313	1,3036	0,5805	24,6231	39	27,8921	0,9080
		2019	1	0,0301	1,3637	0,5139	25,2240	40	27,8813	0,7490
		2020	0	0,0064	1,9069	0,2200	24,8726	41	27,6574	0,7490
24	KDSI	2018	1	0,0552	1,1693	1,5063	25,2069	45	27,9613	0,7844
		2019	0	0,0511	1,2398	1,0612	26,2764	46	27,8571	0,7844
		2020	0	0,0483	1,6460	0,8776	25,2502	47	27,8507	0,7844
25	KINO	2018	0	0,0418	1,5011	0,6426	25,3748	19	28,9098	0,6950
		2019	0	0,1098	1,3473	0,7373	23,5785	20	29,1777	0,6950
		2020	1	0,0216	1,1937	1,0391	24,9885	21	29,2903	0,7000
26	KLBF	2018	0	0,1376	4,6577	0,1864	28,6501	52	30,5295	0,5697
		2019	0	0,1252	4,3547	0,2131	28,5485	53	30,6399	0,5697
		2020	0	0,1241	4,1160	0,2346	29,0712	54	30,7474	0,5708

27	KMTR	2018	0	0,0004	1,1680	1,4339	26,1139	27	28,8975	0,9470
		2019	0	0,0036	20,5610	1,2406	25,0211	28	29,0383	0,9250
		2020	0	0,0385	1,7774	1,4759	27,1032	29	29,2657	0,9250
28	LPIN	2018	0	0,1086	7,9248	0,1024	23,4338	36	26,4324	0,8171
		2019	0	0,0921	13,0416	0,0713	23,5007	37	26,5068	0,8171
		2020	0	0,0199	9,0524	0,0898	23,5123	38	26,5457	0,8171
29	MERK	2018	1	0,0296	1,3719	1,4371	25,8530	48	27,8646	0,8665
		2019	0	0,0868	2,5085	0,5169	26,0744	49	27,5268	0,8665
		2020	0	0,0773	2,5471	0,5178	24,9997	50	27,5583	0,8665
30	MLBI	2018	0	0,4239	0,7784	1,4749	27,9764	89	28,6921	0,8178
		2019	0	0,4163	0,7319	1,5279	27,9196	90	28,6947	0,8178
		2020	1	0,0982	0,8885	1,0283	27,4948	91	28,6983	0,8178
31	MLIA	2018	1	0,0359	0,9350	1,3484	26,1499	31	29,2919	0,6725
		2019	1	0,0220	1,2532	1,2733	25,8936	32	29,3816	0,6725
		2020	1	0,0096	1,0513	1,1451	26,7124	33	29,3794	0,6725
32	MOLI	2018	1	0,0504	2,3855	0,6064	26,1161	59	28,2560	0,5556
		2019	1	0,0325	2,1320	0,5860	24,2354	60	28,2584	0,5556
		2020	1	0,0348	1,7510	0,6400	24,9805	61	28,4550	0,5556
33	MYOR	2018	0	0,1001	2,6546	1,0593	26,8529	41	30,4984	0,5907
		2019	0	0,1071	3,4286	0,9230	28,8261	42	30,5775	0,5907
		2020	0	0,1061	3,6943	0,7547	28,9436	43	30,6156	0,5907
34	PBID	2018	0	0,1296	2,3858	0,4867	26,2837	48	28,4621	0,7467
		2019	0	0,0956	2,6064	0,4020	27,0340	49	28,4807	0,7467
		2020	0	0,1543	3,8049	0,2553	27,0075	50	28,5153	0,7467
35	PEHA	2018	1	0,0706	1,0382	1,3660	24,8305	64	28,2669	0,5677
		2019	1	0,0488	1,0126	1,5520	21,6323	65	28,3714	0,5677
		2020	1	0,0254	0,9426	1,5860	26,2820	66	28,2813	0,5677
36	PYFA	2018	0	0,0452	2,7575	0,5729	23,6941	42	25,9547	0,5385
		2019	0	0,0490	2,9263	0,5296	23,5827	43	25,9744	0,5385
		2020	0	0,0967	2,8904	0,4501	20,8296	44	26,1551	0,7344
37	ROTI	2018	0	0,0289	3,5712	0,5063	26,4167	23	29,1112	0,6461
		2019	0	0,0505	1,6933	0,5140	26,8966	24	29,1748	0,7311
		2020	0	0,0379	3,8303	0,3794	26,9107	25	29,1244	0,8281
38	SCCO	2018	0	0,0610	1,9075	0,4310	25,6173	48	29,0578	0,7115
		2019	0	0,0690	2,0950	0,4010	25,6832	49	29,1128	0,7504
		2020	0	0,0636	4,3997	0,1435	27,8182	50	28,9511	0,7504
39	SIDO	2018	0	0,1989	4,2013	0,1499	27,4642	43	28,8363	0,8100
		2019	0	0,2288	4,1984	0,1517	27,4530	44	28,8922	0,8100
		2020	0	0,2426	3,6641	0,1949	27,6662	45	28,9790	0,8100
40	SIPD	2018	1	0,0116	1,1020	1,6031	25,4813	33	28,4374	0,8617
		2019	1	0,0323	1,1842	1,6967	26,1326	34	28,5356	0,8621

		2020	1	0,0109	1,0814	1,7860	25,5619	35	28,5838	0,8686
41	SKLT	2018	0	0,0428	1,2244	1,2029	23,4079	42	27,3397	0,8406
		2019	0	0,0568	1,2901	1,0791	24,7376	43	27,3964	0,8406
		2020	0	0,0549	1,5367	0,9016	25,3282	44	27,3746	0,8406
42	SMBR	2018	1	0,0137	2,1344	0,5943	24,8895	44	29,3427	0,8792
		2019	1	0,0054	2,2880	0,5999	25,1998	45	29,3486	0,8788
		2020	1	0,0019	1,3303	0,6835	26,6971	46	29,3780	0,8788
43	SMGR	2018	1	0,0603	1,9515	0,5627	29,1267	65	31,5659	0,4365
		2019	1	0,0297	1,3610	1,2957	29,3553	66	32,0106	0,4365
		2020	1	0,0343	1,3527	1,1379	29,6081	67	31,9878	0,4365
44	SPMA	2018	1	0,0360	3,7614	0,8076	26,1362	42	28,4564	0,9237
		2019	1	0,0552	1,1413	0,7220	25,4502	43	28,4948	0,9237
		2020	1	0,0702	2,4592	0,5124	26,8570	44	28,4709	0,9237
45	SRSN	2018	0	0,0564	2,4528	0,4374	24,1697	33	27,2553	0,3279
		2019	0	0,0550	2,4689	0,5143	23,1146	34	27,3816	0,3279
		2020	0	0,0487	2,1713	0,5426	22,4784	35	27,5332	0,3279
46	TSPC	2018	0	0,0687	2,5162	0,4486	26,6871	48	29,6941	0,7991
		2019	0	0,0711	2,7808	0,4458	26,6242	49	29,7560	0,8044
		2020	0	0,0916	2,9587	0,4277	26,6857	50	29,8398	0,8165
47	UNVR	2018	0	0,4666	0,7477	1,5762	29,6997	85	30,6026	0,8499
		2019	0	0,3580	0,6529	2,9095	29,7908	86	30,6587	0,8499
		2020	0	0,3489	0,6609	3,1590	29,7550	87	30,6531	0,8499
48	VOKS	2018	1	0,0424	1,2725	1,6938	24,9392	47	28,5414	0,6401
		2019	1	0,0688	1,7753	1,7288	25,8560	48	28,7389	0,4010
		2020	1	0,0095	1,8406	1,6217	25,6492	49	28,7011	0,4010
49	WOOD	2018	1	0,0527	1,2681	0,8728	26,7502	29	29,1546	0,7929
		2019	1	0,0395	1,2961	1,0433	26,7301	30	29,3392	0,7431
		2020	1	0,0528	1,3303	0,9635	25,8627	31	29,4142	0,7187
50	WTON	2018	1	0,0548	1,1186	1,8315	27,3209	21	29,8150	0,6750
		2019	1	0,0494	1,1572	1,9466	27,8665	22	29,9668	0,6700
		2020	1	0,0145	1,1151	1,5096	27,4119	23	29,7721	0,6686

Lampiran 2 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD	150	0	1	.43	.496
ROA	150	.0004	.6851	.079502	.0923300
CR	150	.6529	20.5610	2.595339	2.4593038
DER	150	.0713	5.4426	.925011	.8374496
CFO	150	19.9303	31.2602	26.291671	2.1393691
FAGE	150	9	91	43.30	14.830
FSIZE	150	25.2809	33.4945	28.932191	1.6071185
INST	150	.1398	.9470	.725287	.1712355
Valid N (listwise)	150				

FD

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Tidak mengalami financial distress	86	57.3	57.3	57.3
	Mengalami financial distress	64	42.7	42.7	100.0
	Total	150	100.0	100.0	

UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
UNISSULA
جامعة سلطان أجونج الإسلامية

Lampiran 3 Hasil Uji Regresi Logistik Biner

Case Processing Summary

Unweighted Cases[a]		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	150	100.0
	Missing Cases	0	.0
	Total	150	100.0
Unselected Cases		0	.0
Total		150	100.0

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Dependent Variable Encoding

Original Value	Internal Value
Tidak mengalami financial distress	0
Mengalami financial distress	1

Block 0: Beginning Block

Iteration History[a,b,c]

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients Constant
Step 0	1	204.706	-.293
	2	204.706	-.295
	3	204.706	-.295

a. Constant is included in the model.
b. Initial -2 Log Likelihood: 204.706
c. Estimation terminated at iteration number 3 because parameter estimates changed by less than .001.

Classification Table[a,b]

	Observed		Predicted FD: Tidak mengalami financial distress	Predicted FD: Mengalami financial distress	Percentage Correct
Step 0	FD	Tidak mengalami financial distress	86	0	100.0
		Mengalami financial distress	64	0	.0
	Overall Percentage				57.3

a. Constant is included in the model.
b. The cut value is .500

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 0	Constant	-.295	.165	3.203	1	.073	.744

Variables not in the Equation

			Score	df	Sig.
Step 0	Variables	ROA	21.086	1	.000
		CR	22.134	1	.000
		DER	15.789	1	.000
		CFO	2.017	1	.156
		FAGE	1.820	1	.177
		FSIZE	11.907	1	.001
		INST	.647	1	.421
	Overall Statistics		57.034	7	.000

Block 1: Method = Enter

Iteration History[a,b,c,d]

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients Constant	ROA	CR	DER	CFO	FAGE	FSIZE	INST
Step 1	1	136.474	-8.186	-8.470	-.208	.403	-.037	.018	.303	.199
	2	110.755	-13.175	-18.306	-.509	.300	-.010	.038	.464	.259
	3	98.832	-17.506	-27.474	-.977	.090	.036	.049	.620	-.110
	4	95.607	-20.972	-35.794	-1.297	.004	.042	.055	.779	-.643
	5	95.272	-22.365	-40.217	-1.403	-.026	.037	.056	.850	-.873
	6	95.267	-22.554	-40.848	-1.415	-.029	.036	.056	.860	-.899
	7	95.267	-22.557	-40.857	-1.415	-.029	.036	.056	.860	-.899
	8	95.267	-22.557	-40.857	-1.415	-.029	.036	.056	.860	-.899

a. Method: Enter
b. Constant is included in the model.
c. Initial -2 Log Likelihood: 204.706
d. Estimation terminated at iteration number 8 because parameter estimates changed by less than .001.

Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	109.439	7	.000
	Block	109.439	7	.000
	Model	109.439	7	.000

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	95.267[a]	.518	.696

a. Estimation terminated at iteration number 8 because parameter estimates changed by less than .001.

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	8.121	8	.422

Contingency Table for Hosmer and Lemeshow Test

		FD = Tidak mengalami financial distress		FD = Mengalami financial distress		Total
		Observed	Expected	Observed	Expected	
Step 1	1	15	15.000	0	.000	15
	2	15	14.963	0	.037	15
	3	15	14.505	0	.495	15
	4	12	13.855	3	1.145	15
	5	12	10.781	3	4.219	15
	6	10	7.387	5	7.613	15
	7	3	5.053	12	9.947	15
	8	2	2.812	13	12.188	15
	9	2	1.436	13	13.564	15
	10	0	.209	15	14.791	15

Classification Table[a]

	Observed		Predicted FD		Percentage Correct
			Tidak mengalami financial distress	Mengalami financial distress	
Step 1	FD	Tidak mengalami financial distress	74	12	86.0
		Mengalami financial distress	7	57	89.1
	Overall Percentage				87.3

a. The cut value is .500

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1[a]	ROA	-40.857	11.100	13.548	1	.000	.000
	CR	-1.415	.399	12.580	1	.000	.243
	DER	-.029	.319	.008	1	.928	.971
	CFO	.036	.241	.022	1	.883	1.036
	FAGE	.056	.024	5.675	1	.017	1.058
	FSIZE	.860	.360	5.697	1	.017	2.362
	INST	-.899	1.824	.243	1	.622	.407
	Constant	-22.557	7.262	9.649	1	.002	.000

a. Variable(s) entered on step 1: ROA, CR, DER, CFO, FAGE, FSIZE, INST.