

**PENGARUH LONG TERM DEBT TO EQUITY RATIO DAN
PROFITABILITY TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN
INSTITUTIONAL OWNERSHIP SEBAGAI MODERASI
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar
Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022)**

Skripsi

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana (S1)**



Disusun Oleh:

Hilda Syafina Fitri

30402000165

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI MANAJEMEN
SEMARANG
2024**

HALAMAN JUDUL

**PENGARUH LONG TERM DEBT TO EQUITY RATIO DAN
PROFITABILITY TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN
INSTITUTIONAL OWNERSHIP SEBAGAI MODERASI**
**(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar
Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022)**

Skripsi

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana (S1)**



Disusun Oleh:

Hilda Syafina Fitri

30402000165

UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI MANAJEMEN
SEMARANG
2024

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

**PENGARUH LONG TERM DEBT TO EQUITY RATIO DAN
PROFITABILITY TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN
INSTITUTIONAL OWNERSHIP SEBAGAI MODERASI**

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar
Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022)**

Disusun Oleh:

Hilda Syafina Fitri

NIM : 30402000165

Telah disetujui oleh dosen pembimbing dan selanjutnya dapat diajukan sebelum
sidang ujian skripsi Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 1 April 2024

Dosen Pembimbing



Drs. H. Bedjo Santoso, M.T., Ph.D.

NIK. 210403049

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

**PENGARUH LONG TERM DEBT TO EQUITY RATIO DAN
PROFITABILITY TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN
INSTITUTIONAL OWNERSHIP SEBAGAI MODERASI**

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar
Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022)**

Disusun Oleh:

Hilda Syafina Fitri

NIM : 30402000165

Telah dipertahankan di depan penguji

Pada Tanggal 07 Mei 2024

Susunan Dewan Penguji

Dosen Pembimbing

Dosen Penguji I


Drs. Bedjo Santoso, MT., Ph.D
NIK. 210403049


Dr. Sri Hartono, S.E., M.Si
NIK. 210495037

Dosen Penguji II


Zaenudin, SE., MM
NIK. 210492031

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk

memperoleh Gelar Sarjana Manajemen

Ketua Program Studi Manajemen


Dr. Luthi Nurcholis, S.T., S.E., M.M.
NIK. 210416055

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Nama : Hilda Syafina Fitri
NIM : 30402000165
Program Studi : SI Manajemen
Fakultas : Ekonomi
Universitas : Universitas Islam Sultan Agung

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul **PENGARUH LONG TERM DEBT TO EQUITY RATIO DAN PROFITABILITY TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN INSTITUTIONAL OWNERSHIP SEBAGAI MODERASI (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022).** Merupakan karya peneliti sendiri dan tidak ada unsur plagiarisme dengan cara yang tidak sesuai etika atau tradisi keilmuan. Peneliti siap menerima sanksi apabila di kemudian hari ditemukan pelanggaran etika akademik dalam laporan penelitian ini.

Semarang, 1 April 2024



Hilda Syafina Fitri

30402000165

PERNYATAAN PERSETUJUAN UNGGAH KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Hilda Syafina Fitri

NIM : 30402000165

Program Studi : S1 Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Dengan ini menyerahkan hasil karya ilmiah berupa Tugas Akhir/Skripsi/Tesis/Disertasi dengan judul : **“PENGARUH LONG TERM DEBT TO EQUITY RATIO DAN PROFITABILITY TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN INSTITUTIONAL OWNERSHIP SEBAGAI MODERASI (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022)”**

Dan menyetujuinya menjadi hak milik Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-eksekutif untuk disimpan, dialihmediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikannya 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 Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 1 April 2024

Yang menyatakan,



Hilda Syafina Fitri

30402000165

ABSTRAK

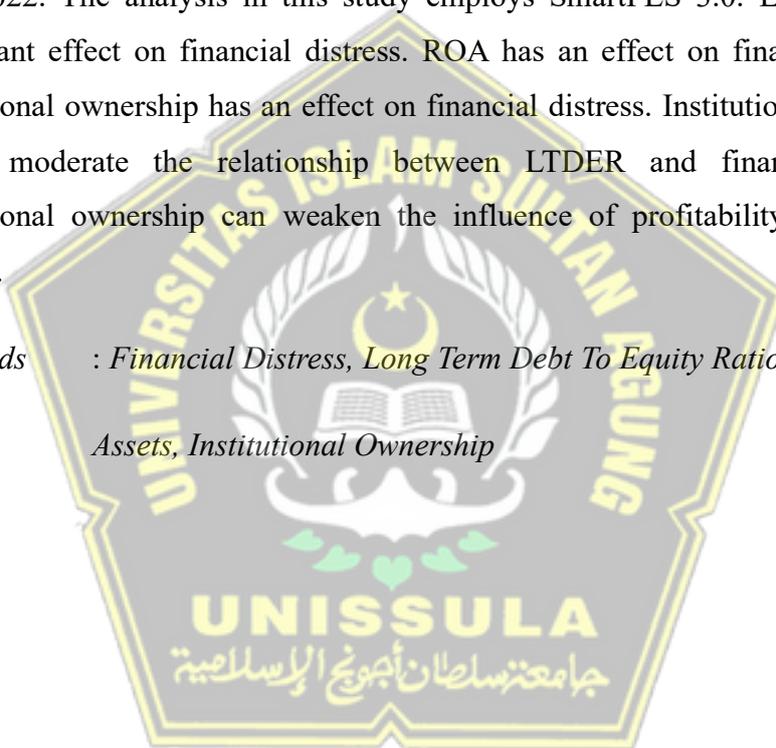
Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Pengaruh Long Term Debt To Equity Ratio Dan Profitability Terhadap Financial Distress Dengan Institutional Ownership Sebagai Moderasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari 66 perusahaan manufaktur, yang terdiri dari sektor sektor industri dasar dan kimia, aneka industri barang konsumsi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Dengan kriteria bahwa perusahaan tersebut mengalami kerugian selama tahun 2019-2022. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan SmartPLS 3.0. LTDER mempunyai tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. ROA berpengaruh terhadap *financial distress*. *Institutional ownership* berpengaruh terhadap *financial distress*. *Institutional ownership* tidak dapat memoderasi hubungan LTDER terhadap *financial distress*. *Institutional ownership* dapat memperlemah pengaruh *profitability* terhadap *financial distress*.

Kata Kunci : *Financial Distress, Long Term Debt To Equity Ratio, Return On Assets, Institutional Ownership*

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine the influence of Long Term Debt To Equity Ratio and Profitability on Financial Distress with Institutional Ownership as a Moderating. The data used in this study are secondary data from 66 manufacturing companies, consisting of sectors in basic and chemical industries, as well as various consumer goods industries. The sampling technique used in this study is purposive sampling, with the criteria that the companies experienced losses during the years 2019-2022. The analysis in this study employs SmartPLS 3.0. LTDER has no significant effect on financial distress. ROA has an effect on financial distress. Institutional ownership has an effect on financial distress. Institutional ownership cannot moderate the relationship between LTDER and financial distress. Institutional ownership can weaken the influence of profitability on financial distress.

Keywords : *Financial Distress, Long Term Debt To Equity Ratio, Return On Assets, Institutional Ownership*



KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan berkah-Nya sehingga saya dapat menyelesaikan laporan skripsi berjudul **“PENGARUH LONG TERM DEBT TO EQUITY RATIO DAN PROFITABILITY TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN INSTITUTIONAL OWNERSHIP SEBAGAI MODERASI (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022).”**

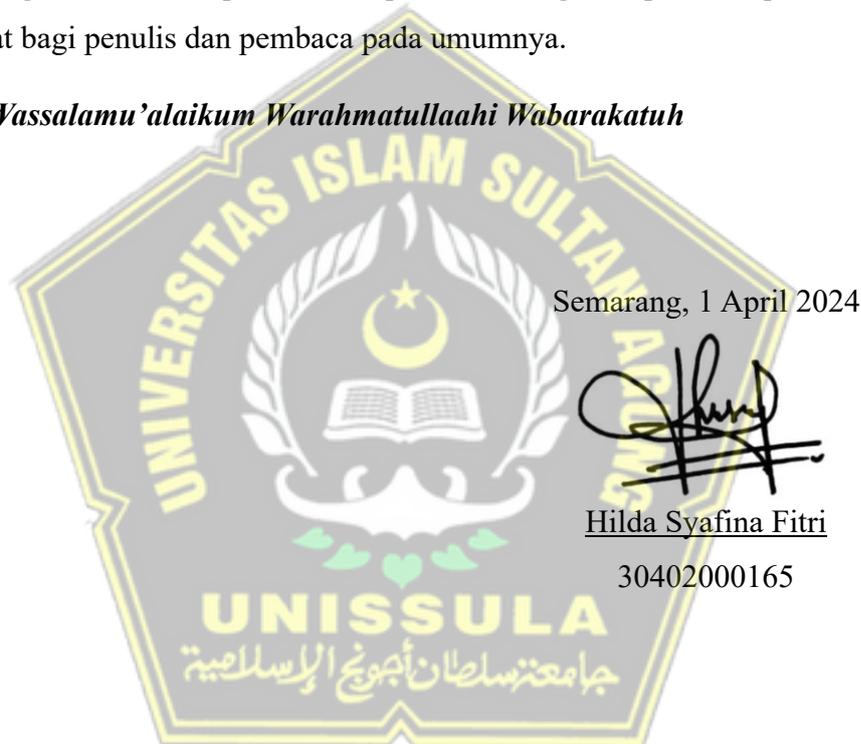
Skripsi ini disusun untuk memenuhi sebagian persyaratan untuk meraih gelar Sarjana Manajemen di Program Studi Manajemen Universitas Islam Sultan Agung Semarang. Dalam skripsi ini, saya tidak bekerja sendiri dan tidak lepas dari bimbingan dan arahan berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini saya ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya atas bantuan yang diberikan kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Heru Sulistyono, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung beserta jajarannya.
2. Bapak Drs. H. Bedjo Santoso, M.T., Ph.D. sebagai dosen pembimbing yang telah membimbing peneliti dengan sangat baik.
3. Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung yang telah memberikan ilmu yang insya Allah akan bermanfaat terutama sebagai panduan penyusunan skripsi ini.
4. Seluruh staf Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung yang telah membantu dalam masalah administrasi dan akademik.
5. Kepada orang tua tercinta, Ibu Endang Puji Astuti, dan Bapak Sugeng Wahyudi selalu dipanjatkan doa, dukungan dan motivasi untuk tetap semangat dan pantang menyerah dalam memperjuangkan skripsi ini.
6. Kepada adik-adikku tercinta, Risda Khoirina Shinta dan Syarifah Sayyidati Maryam, terima kasih banyak telah menjadi support system saya dalam menyelesaikan skripsi ini.

7. Kepada semua pihak dan teman-teman lainnya yang telah terlibat dalam penyusunan skripsi ini, semoga Allah selalu memberkati dan memberkahi kita semua atas kebaikan yang telah kita lakukan.

Saya menyadari bahwa tidak ada pekerjaan yang sempurna dan tidak ada manusia yang sempurna. Sehingga peneliti menyadari baik dalam materi maupun tata cara penulisan skripsi ini, masih terdapat kekurangan dan keterbatasan di dalamnya. Oleh karena itu, peneliti mengharapkan kritik dan saran yang membangun untuk memperbaiki skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi penulis dan pembaca pada umumnya.

Wassalamu'alaikum Warahmatullaahi Wabarakatuh



DAFTAR ISI

| | |
|--|------|
| HALAMAN JUDUL | i |
| HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI..... | ii |
| HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI..... | iii |
| PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI..... | iv |
| PERNYATAAN PERSETUJUAN UNGGAH KARYA ILMIAH | v |
| KATA PENGANTAR..... | viii |
| DAFTAR ISI..... | x |
| DAFTAR TABEL | xiii |
| DAFTAR GAMBAR | xiv |
| BAB I..... | 1 |
| PENDAHULUAN..... | 1 |
| 1.1 Latar Belakang | 1 |
| 1.2 Rumusan Masalah | 5 |
| 1.3 Tujuan Penelitian..... | 6 |
| 1.4 Manfaat Penelitian | 6 |
| BAB II | 8 |
| KAJIAN PUSTAKA..... | 8 |
| 2.1 <i>Signaling Theory</i> | 8 |
| 2.2 <i>Agency Theory</i> | 8 |
| 2.3 <i>Financial distress</i> | 9 |
| 2.3.1 Pengertian <i>Financial distress</i> | 9 |
| 2.3.2 Kondisi <i>Financial distress</i> | 10 |
| 2.3.3 Faktor Penyebab Terjadinya <i>Financial distress</i> | 11 |
| 2.3.4 Pengukuran <i>Financial distress</i> | 13 |
| 2.4 <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> | 14 |
| 2.4.1. Pengertian <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> | 14 |
| 2.4.2. Pengukuran <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> | 15 |
| 2.5 <i>Profitability</i> | 16 |
| 2.5.1 Pengertian <i>Profitability</i> | 16 |
| 2.5.2 Pengukuran <i>Profitability</i> | 17 |

| | | |
|--|--|-----------|
| 2.6 | <i>Institutional Ownership</i> | 17 |
| 2.6.1 | Pengertian <i>Institutional Ownership</i> | 17 |
| 2.6.2 | Pengukuran <i>Institutional Ownership</i> | 18 |
| 2.7 | Pengembangan Hipotesis | 18 |
| 2.7.1. | Pengaruh <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> terhadap <i>Financial distress</i> 19 | |
| 2.7.2. | Pengaruh <i>Profitability</i> terhadap <i>Financial distress</i> | 19 |
| 2.7.3. | Pengaruh <i>Institutional Ownership</i> terhadap <i>Financial distress</i> | 20 |
| 2.7.4. | Pengaruh <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> terhadap <i>Financial distress</i> dengan <i>Institutional Ownership</i> sebagai variabel Moderasi..... | 20 |
| 2.7.5. | Pengaruh <i>Profitability</i> terhadap <i>Financial distress</i> dengan <i>Institutional Ownership</i> sebagai variabel Moderasi | 21 |
| 2.8 | Model Empirik | 22 |
| BAB III | | 24 |
| METODE PENELITIAN | | 24 |
| 3.1 | Pendekatan Penelitian | 24 |
| 3.2 | Populasi dan Sampel | 24 |
| 3.3 | Metode Pengumpulan Data | 25 |
| 3.4 | Definisi Operasional dan Indikator Variabel | 25 |
| 3.4.1 | Variabel Terikat (<i>Dependent Variable</i>)..... | 25 |
| 3.4.2 | Variabel Bebas (<i>Independent Variable</i>)..... | 26 |
| 3.4.3 | Variabel Moderasi (<i>Moderating Variable</i>) | 27 |
| 3.5 | Metode Analisis Data | 27 |
| 3.5.1 | Partial Last Square – Structural Equation Modeling (PLS- SEM) . | 27 |
| 3.5.2 | Evaluasi Model Pengukuran (Outer Model) | 28 |
| 3.5.3 | Evaluasi Model Struktural (Inner Model)..... | 30 |
| BAB IV | | 32 |
| HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN | | 32 |
| 4.1. | Gambaran Umum Objek Penelitian | 32 |
| 4.2. | Deskripsi Data Penelitian | 32 |
| 4.3. | Analisis Data | 35 |
| 4.3.1. | Hasil Outer Model..... | 36 |
| 4.3.2. | Hasil Inner Model (Model Struktural) | 44 |

| | |
|--|-----------|
| 4.4. Pembahasan Hasil Penelitian | 50 |
| 4.4.1. Pengaruh Long Term Debt to Equity Ratio terhadap <i>Financial distress</i> | 50 |
| 4.4.2. Pengaruh Profitability terhadap <i>Financial distress</i> | 51 |
| 4.4.3. Pengaruh Institutional Ownership terhadap <i>Financial distress</i> | 52 |
| 4.4.4. Pengaruh <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> terhadap Financial Distres dengan <i>Institutional Ownership</i> sebagai moderasi..... | 53 |
| 4.4.5. Pengaruh Profitability terhadap <i>Financial distress</i> dengan Institutional Ownership sebagai moderasi..... | 54 |
| BAB V..... | 55 |
| KESIMPULAN..... | 55 |
| 5.1. Kesimpulan | 55 |
| 5.2. Implikasi Manajerial..... | 56 |
| 5.3. Keterbatasan Penelitian Dan Penelitian Yang Akan Datang..... | 56 |
| 5.4. Saran..... | 57 |
| DAFTAR PUSTAKA..... | 58 |
| LAMPIRAN..... | 63 |



DAFTAR TABEL

| | |
|---|-----------|
| Tabel 1. 1 Data EBIT / Total Aset Dari Beberapa Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2019-2022..... | 4 |
| Tabel 4. 1 Data Sampel Penelitian | 33 |
| Tabel 4. 2 Analisis Statistik Deskriptif | 36 |
| Tabel 4. 3 Uji Validitas | 38 |
| Tabel 4. 4 Nilai Average Variance Extracted (AVE)..... | 40 |
| Tabel 4. 5 Cronbach's Alpha | 40 |
| Tabel 4. 6 Composite Reliability | 41 |
| Tabel 4. 7 Discriminant Validity..... | 43 |
| Tabel 4. 8 Coefficient Of Determinant (R-Square) | 44 |
| Tabel 4. 9 Collinearity Statistics (VIF)..... | 45 |
| Tabel 4. 10 Predictive Relevance (Q-Square) | 46 |
| Tabel 4. 11 Hasil Uji Hipotesis..... | 48 |



DAFTAR GAMBAR

| | |
|--|----|
| Gambar 4. 1 Model Uji Validitas | 39 |
| Gambar 4. 2 Predictive Relevance (Q-Square)..... | 46 |



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Ketidakstabilan kondisi perekonomian Indonesia serta meningkatnya persaingan dapat meningkatkan risiko perusahaan mengalami *financial distress* atau bahkan kebangkrutan. Menurut (Platt & Platt, 2002; Setiawan, 2023) *Financial distress* adalah kondisi keuangan kritis yang dialami perusahaan, di mana terjadi penurunan signifikan yang biasanya menjadi tahap akhir sebelum kebangkrutan terjadi. (Haq & Harto, 2019) Kebangkrutan dapat didefinisikan sebagai kegagalan suatu perusahaan dalam menjalankan operasinya untuk menghasilkan keuntungan. Ketika sebuah perusahaan kehilangan keunggulan kompetitifnya, hal ini dapat menyebabkan kerugian dan mengakibatkan kondisi *financial distress*.

Oleh karena itu, memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan menjadi suatu peringatan dini yang penting, memberikan informasi berharga bagi perusahaan dan juga bagi investor yang berencana menanamkan modalnya. Hal tersebut didukung oleh penelitian (Martini et al., 2020) yang menyatakan dalam mencegah kebangkrutan perusahaan perlu memprediksi kebangkrutan dengan cara menganalisis laporan keuangan sebagai peringatan dini untuk mencegah terjadinya kebangkrutan.

Terdapat beberapa aspek yang dapat mempengaruhi prediksi *financial distress*, salah satunya adalah indikator variabel *financial* perusahaan. Pada penelitian ini menggunakan faktor *financial* yaitu *long term debt to equity ratio* (LTDER). Menurut (Kasmir, 2019) *Long Term Debt to Equity Ratio* merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Rasio yang digunakan untuk mengukur bagian dari modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk utang jangka panjang yang nantinya akan berpengaruh terhadap kenaikan utang tersebut terhadap pertumbuhan perusahaan. Semakin besar utang yang dimiliki maka laba yang dihasilkan

perusahaan akan semakin rendah karena semakin besar utang tersebut akan menambah beban bunga yang harus dibayar. Semakin rendah rasio akan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang.

Profitability merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Rasio *profitability* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan proxy *Return on Asset (ROA)*, yang menggambarkan perbandingan antara laba yang dihasilkan oleh perusahaan dengan total aktiva yang dimilikinya dalam periode tertentu (Kasmir, 2019) ROA digunakan untuk mengukur efisiensi aset secara keseluruhan dan menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui modal yang diinvestasikan.

Namun dari riset terdahulu tentang hubungan ketiga variabel tersebut masih menunjukkan hasil yang belum konsisten. Menurut (Nason & Yusbardini, 2022) menyatakan bahwa LTDER mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh (Syifa & Idawati, 2023) menyatakan bahwa LTDER tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Selanjutnya, hubungan antara *profitability* dengan *financial distress* menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Menurut (Kareem et al., 2022) dan (Giovanni et al., 2020) menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian dari (Sutra & Mais, 2019) dan (Agustini & Wirawati, 2019) menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif pada *financial distress*. Oleh karena itu dalam penelitian ini di kembangkan kembali dengan menggunakan satu variabel baru sebagai moderasi yakni variabel *institutional ownership*.

Selain pada aspek keuangan, aspek lainnya yang dapat mempengaruhi prediksi *financial distress* adalah melalui indikator *non-financial* perusahaan. Pada penelitian ini menggunakan *institutional ownership* karena *institutional ownership* mempunyai arti penting dalam

memonitor manajemen dalam mengelola perusahaan (Jufrizen et al., 2019). *Institutional ownership* merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya pada akhir tahun. Salah satu faktor yang menyebabkan kinerja keuangan menurun adalah terjadinya konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Hal ini mungkin akan menimbulkan konflik keagenan yang dapat merugikan lingkungan kerja perusahaan. Pengelolaan karyawan yang baik akan memudahkan perusahaan dalam mencapai tujuannya. Semakin tinggi *institutional ownership* maka akan semakin besar kendali dan pengawasan terhadap perusahaan.

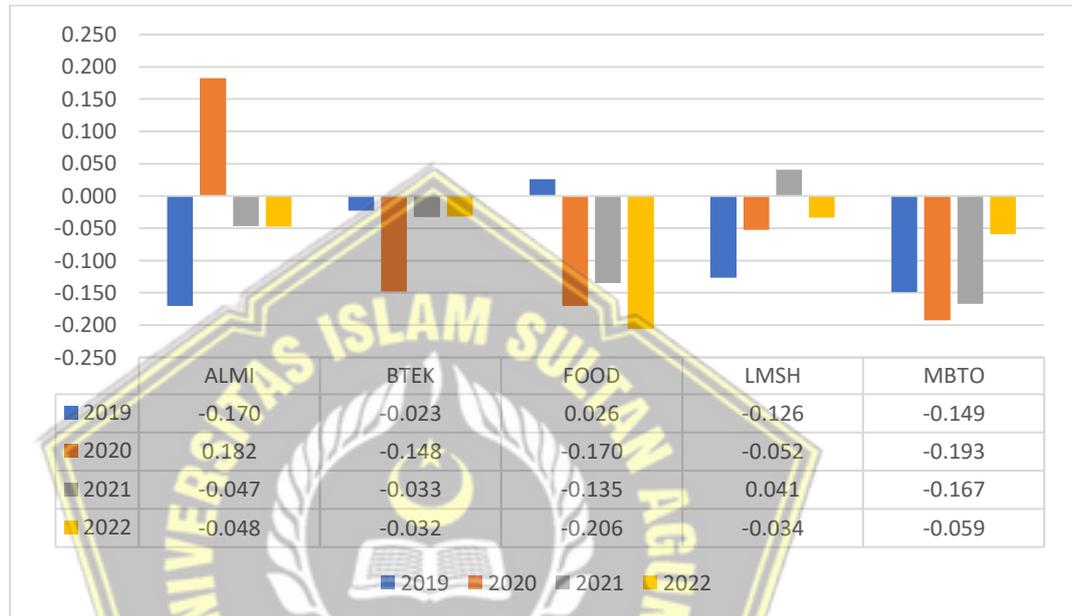
Institutional ownership diharapkan dapat memoderasi hubungan antara *long term debt to equity ratio* dan *profitability* terhadap *financial distress*. Menurut (Pranita & Kristanti, 2020) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Nason & Yusbardini, 2022) dan (Suryadi & Serly, 2022) bahwa *institutional ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Setiap perusahaan didirikan dengan tujuan mencapai keuntungan guna memastikan kelangsungan dan pertumbuhannya dalam jangka panjang. Oleh karena itu, dapat diasumsikan bahwa perusahaan akan terus beroperasi dan tidak mungkin menghadapi likuidasi. Beberapa perusahaan, termasuk yang beroperasi di sektor manufaktur, terkadang harus mengalami pembubaran atau likuidasi karena mengalami kesulitan keuangan yang menyebabkan kebangkrutan.”

Berikut ini terdapat data EBIT / total aset dari beberapa perusahaan manufaktur diambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2022 yang masih mengalami penurunan laba, yang sangat rawan terhadap gejala *financial distress*, sebagaimana ditunjukkan dalam table 1.1 berikut:

Tabel 1. 1

Data EBIT / Total Aset dari Beberapa Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2019-2022



Sumber : www.idx.co.id (data diolah, 2023)

Terdapat beberapa kasus mengenai kondisi kebangkrutan salah satunya di perusahaan manufaktur. Kasus yang terjadi pada perusahaan sub sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga. Kasus kerugian perusahaan dialami oleh PT Martina Berto Tbk. (MBTO). Pada table diatas tahun 2019-2022 perusahaan terus mencatat kerugian dalam laporan keuangannya. Pada tahun 2019 rugi perusahaan sebelum pajak sebesar Rp. 88,3 miliar dan meningkat pada tahun setelahnya sebesar Rp. 189,4 miliar.

PT Sentra Food Indonesia Tbk (FOOD) yang bergerak pada sub sektor food and beverage tercatat pada tahun 2020-2022 perusahaan belum mampu mencetak laba. Pada tahun 2022, kerugian perusahaan sebelum pajak tercatat sebesar Rp. 21 miliar lebih besar dari tahun sebelumnya yaitu sebesar Rp. 14 miliar. Berdasarkan informasi yang diterbitkan perusahaan,

rugi yang diatribusikan pada pemilik entitas induk sebesar Rp. 17,3 miliar pada tahun 2020 dan Rp. 22 miliar pada tahun 2022. Disisi lain, utang perusahaan juga mengalami peningkatan tidak diikuti dengan peningkatan aktiva perusahaan.

Adanya pandemi covid-19, membuat perusahaan manufaktur mengalami penurunan. Kementerian Perindustrian (Kemenperin) mencatat wabah virus corona menekan utilitas industri manufaktur hampir 50 persen. Hal itu tercermin dari penurunan indeks manajer pembelian (Purchasing Managers' Index/PMI) manufaktur dari 51,9 pada Februari ke 45,3 pada Maret 2020. Selain itu, berdasarkan laporan IHS Market, Purchasing Managing Index (PMI) Manufaktur Indonesia anjlok dari 53,5 pada Juni 2021 menjadi 40,1 pada Juli 2021. Hal tersebut menyebabkan banyak perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian ratusan miliar hingga triliun rupiah (Indrawan & Sudarsi, 2023). Maka dari itu peneliti tertarik untuk menggunakan objek perusahaan manufaktur sebagai objek dalam penelitian ini. Karena hal tersebut menurut peneliti dapat mengindikasikan terjadinya kondisi *financial distress* jika tidak ditindaklanjuti dengan baik.

Berdasarkan latar belakang dan *Gap Research* yang telah dipaparkan di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Long Term Debt to Equity Ratio* dan *Profitability* terhadap *Financial distress* dengan *Institutional Ownership* sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022.”

1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang di atas, masalah utama dari penelitian ini adalah perbedaan hasil penelitian sebelumnya. Berdasarkan uraian ini, pertanyaan-pertanyaan berikut dapat diajukan:

- a. Bagaimana pengaruh *long term debt to equity ratio* terhadap *financial distress*?

- b. Bagaimana pengaruh *profitability* terhadap *financial distress*?
- c. Bagaimana pengaruh *institutional ownership* terhadap *financial distress*?
- d. Bagaimana pengaruh moderasi *institutional ownership* dengan *long term debt to equity ratio* terhadap *financial distress*.
- e. Bagaimana pengaruh moderasi *institutional ownership* dengan *profitability* terhadap *financial distress*.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris atas hal-hal sebagai berikut:

- a. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *long term debt to equity ratio* terhadap *financial distress*.
- b. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *profitability* terhadap *financial distress*.
- c. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *institutional ownership* terhadap *financial distress*.
- d. Mengetahui dan menganalisis pengaruh moderasi *institutional ownership* dengan *long term debt to equity ratio* terhadap *financial distress*.
- e. Mengetahui dan menganalisis pengaruh moderasi *institutional ownership* dengan *profitability* terhadap *financial distress*.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kajian yang lebih mendalam mengenai teknik dalam mengatasi *financial distress*. Dengan menggunakan analisis rasio *financial* dengan rasio *non financial*, yaitu *long term debt to equity ratio* dan *institutional ownership* sebagai variabel yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan

pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Selain itu penelitian ini diharapkan juga bisa dijadikan sebagai acuan untuk penelitian dimasa yang akan datang.

b. Manfaat Praktis

Secara praktis, penelitian ini diharapkan bisa dijadikan sebagai bahan informasi serta sebagai bahan referensi bagi penelitian berikutnya yang membuat judul yang sama sebagai bahan penelitian. Memberikan masukan bagi pengembangan dan penerapan kebijakan keuangan guna terhindar dari *financial distress*. Serta dapat memberikan gambaran tentang laporan tahunan sehingga dijadikan sebagai acuan untuk pembuatan kepuasan investasi.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Signaling Theory

Mengenai kemampuan perusahaan dalam mengkomunikasikan informasi kepada pihak eksternal melalui sinyal, (Dewi & Hernawati, 2023)

Spence mengembangkan teori sinyal yang sering dikenal dengan teori sinyal. Manajer terdorong untuk mengomunikasikan informasi positif mengenai pencapaian perusahaan sehingga pihak eksternal dapat menerima sinyal positif mengenai nilai perusahaan. Sinyal ini diberikan oleh manajer yang memiliki lebih banyak informasi kepada pihak eksternal yang tidak memilikinya.

Menurut (Syifa & Idawati, 2023), Sinyal yang diberikan oleh perusahaan terdiri dari laporan keuangan yang memberikan informasi mengenai kinerja yang dicapai. Hal ini memungkinkan pihak eksternal menerima sinyal dan memberikan penilaian yang sesuai terhadap perusahaan. Pasar dapat bereaksi terhadap sinyal baik atau buruk berdasarkan informasi hasil evaluasi kualitas kinerja perusahaan, yang akan dibandingkan dengan perusahaan lain.

Arti penting dari teori sinyal adalah memberikan klarifikasi kepada investor apakah sinyal tersebut baik atau buruk dengan mewajibkan perusahaan untuk mengungkapkan informasi kepada mereka secara transparan sebagai pihak eksternal. Informasi mengenai prakiraan kesulitan keuangan membantu investor dalam mengidentifikasi isyarat dari para eksekutif bisnis. Hal ini memberi investor lebih banyak informasi tentang keadaan perusahaan saat ini dan potensi pertumbuhannya, sehingga memungkinkan mereka mengambil keputusan yang bijaksana.

2.2 Agency Theory

Agency theory adalah teori yang mendasarinya. Hubungan principal agen didasarkan pada perjanjian. Meskipun prinsipal yang membuat perjanjian, agen harus menyadarinya dan memberikan persetujuannya

(Jensen & Meckling, 1976a; Xing Yin, 2023). Kepemilikan adalah prinsipal, dan manajemen perusahaan adalah agennya. Oleh karena itu, agency theory dapat menjelaskan situasi di mana agen mempunyai konflik kepentingan dan keunggulan informasi dibandingkan prinsipal, yang dikenal dengan istilah asimetri informasi.

Menurut asumsi dari teori keagenan perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal dapat menimbulkan Tindakan oportunistik yang merugikan perusahaan dan dapat mengakibatkan *financial distress* (Iskandar & Prihanto, 2019). Perbedaan kepentingan tersebut menimbulkan konflik kepentingan yang disebut dengan agency conflict. Adanya agency conflict dapat merugikan kondisi keuangan perusahaan, sebab prinsipal mengeluarkan sejumlah biaya yaitu disebut dengan agency cost. (Ahmed et al., 2023; Jensen & Meckling, 1976a) berpendapat bahwa agency cost memiliki 2 jenis utama: “agency cost of equity” yang didorong oleh konflik antar keduanya agen dan principal. dan “biaya hutang keagenan”, yang disebabkan oleh konflik antara pemegang obligasi dan pemegang ekuitas.

Konflik antara agen (manajer) dan prinsipal (pemegang saham) menyarankan agar agen memprioritaskan pencapaian tujuan mereka sendiri memaksimalkan nilai perusahaan dan keuntungan bagi pemegang saham.

2.3 *Financial distress*

2.3.1 Pengertian *Financial distress*

Financial distress merupakan keadaan dimana perusahaan mengalami tahap memburuknya situasi keuangan sebelum terjadi kebangkrutan atau likuiditas (Platt & Platt, 2002; Setiawan, 2023). Menurut (Santoso et al., 2022) mengungkapkan bahwa *financial distress* merupakan suatu kondisi perusahaan yang tidak mampu membayar kewajiban keuangannya yang telah jatuh tempo. (Sutra & Mais, 2019) mendefinisikan *financial distress* sebagai kesulitan keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan dimana arus kas yang dihasilkan perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban

jangka panjang maupun jangka pendek sehingga mendorong adanya tindakan korektif oleh perusahaan terhadap aktivitas perusahaan.

Financial distress ditandai dengan ketidakmampuan atau kesulitan yang dialami perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada kreditor. Peluang terjadinya *financial distress* akan semakin besar ketika biaya tetap perusahaan tinggi, aset likuid, atau pendapatan yang sangat sensitive terhadap resesi ekonomi sehingga mendorong perusahaan untuk mengeluarkan biaya yang tinggi dan memaksa manajemen melakukan pinjaman kepada pihak lain. Menurut (Dahruji & Muslich, 2022) berbagai variabel berdampak atau menimbulkan kesulitan keuangan bagi perusahaan, antara lain kurangnya likuiditas, tingkat utang yang tinggi, dan kerugian operasional dalam beberapa tahun terakhir. Sedangkan menurut (Haq & Harto, 2019) Kebangkrutan merupakan kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba.

Financial distress dapat terjadi pada setiap perusahaan dan dapat menjadi penanda dari kebangkrutan sebuah perusahaan. Oleh karena itu, setiap perusahaan harus mampu menghindarkan perusahaannya dari kondisi kesulitan keuangan yang dapat berpengaruh terhadap tingkat kesehatan perusahaan. Pihak manajemen perusahaan dapat melakukan sejumlah kebijakan agar perusahaan tidak jatuh kedalam kebangkrutan.

2.3.2 Kondisi *Financial distress*

(Balasubramanian et al., 2019) menyatakan bahwa kondisi *financial distress* direpresentasikan melalui beberapa kondisi yaitu:

1. *Economic failure*, yaitu kegagalan dalam sistem ekonomi secara menyeluruh di suatu negara atau wilayah, seperti inflasi yang tidak terkendali, krisis mata uang, menjadi korban bubble economy, dan lain-lain.

2. *Business failure*, yaitu kegagalan dalam suatu bisnis dalam mencapai target keuangan perusahaan. *Financial distress* jenis ini dapat terjadi akibat berbagai sektor, mulai dari pemasaran, produksi, bahkan hingga keuangan itu sendiri.
3. *Technical insolvency*, yaitu kegagalan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya, seperti utang dagang, tagihan bulanan, gaji karyawan, dan lain-lain. Biasanya, *technical insolvency* ini tidak terjadi secara berlarut-larut dan dapat diselesaikan dalam periode maksimal 1 tahun.
4. *Bankruptcy insolvency*, yaitu kondisi lanjutan dari *technical insolvency*. *Financial distress* jenis ini akan terjadi apabila perusahaan tidak bisa membayar utang jangka pendek secara terus menerus sehingga akan berpengaruh pada kegagalan pembayaran utang jangka panjang.
5. *Legal bankruptcy*, yaitu kebangkrutan yang disebabkan karena masalah hukum. *Legal bankruptcy* terjadi karena *bankruptcy insolvency* atau dari pelanggaran-pelanggaran berat lainnya yang dilakukan perusahaan sehingga mengharuskan bisnis dipailitkan pengadilan.

Memprediksi *financial distress* tentu diperlukan bagi perusahaan karena sifatnya yang penting untuk membantu perusahaan dan pihak eksternal untuk dapat mengetahui kondisi yang sebenarnya terjadi di perusahaan dan menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang tepat bagi semua pihak internal dan eksternal perusahaan.

2.3.3 Faktor Penyebab Terjadinya *Financial distress*

Faktor Penyebab Kebangkrutan, menurut (Saragih & Dewi, 2019) menjelaskan bahwa faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya kebangkrutan pada suatu perusahaan adalah:

1. Faktor umum

- a. Sektor ekonomi, pada gejala inflasi dan deflasi
- b. Sektor sosial, pada perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa.
- c. Sektor teknologi, pada biaya yang ditanggung perusahaan membengkak terutama untuk pemeliharaan dan implementasi.
- d. Sektor pemerintah, pada penerapan tarif ekspor dan impor barang yang berubah, kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja dan lain-lain.

2. Faktor eksternal perusahaan

- a. Sektor pelanggan, perusahaan harus bisa mengidentifikasi sifat konsumen dengan menciptakan peluang untuk menemukan konsumen baru dan menghindari menurunnya hasil penjualan.
- b. Sektor pemasok, perusahaan dan pemasok harus tetap bekerja sama dengan baik karena kekuatan pemasok untuk menaikkan harga dan mengurangi keuntungan pembelinya tergantung pada seberapa jauh pemasok ini berhubungan dengan pedagang bebas.
- c. Sektor pesaing, perusahaan jangan melupakan pesaing, karena kalau produk pesaing lebih diterima oleh masyarakat maka perusahaan tidak akan kehilangan konsumen dan mengurangi pendapatan yang diterima.

3. Faktor internal perusahaan

- a. Terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada debitur atau pelanggan. Hal ini pada akhirnya tidak dibayar oleh para pelanggan pada waktunya.

- b. Manajemen yang tidak efisien. Ketidakefisienan manajemen tercermin pada ketidakmampuan manajemen menghadapi situasi yang terjadi, diantaranya ialah: hasil penjualan yang tidak memadai, kesalahan dalam penetapan harga jual, pengelolaan hutang-piutang yang kurang memadai, struktur biaya, tingkat investasi dalam aktiva tetap dan persediaan yang melampaui batas, kekurangan modal kerja, ketidakseimbangan dalam struktur.

2.3.4 Pengukuran *Financial distress*

Terdapat berbagai alat analisis guna memprediksi kebangkrutan atau *financial distress*. Salah satunya yang paling banyak digunakan ialah Altman Z-Score. Altman Z-Score merupakan sebuah metode yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan yang dinilai memiliki tingkat akurasi 95% (Hafsari & Setiawanta, 2021). Metode Z-Score model Altman merupakan sebuah formula multivariate yang dapat menjadi acuan untuk menentukan apakah suatu perusahaan berpotensi untuk bangkrut atau tidak. Model Altman Z-score menggabungkan lima rasio keuangan dengan bobot yang berbeda untuk menghasilkan satu angka skor Z. Nilai Z mewakili indeks kesehatan keuangan perusahaan secara keseluruhan.” Menurut (Wu et al., 2022) Fungsi model Altman Z-score berbasis akuntansi ditunjukkan sebagai berikut:

$$Z = 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 0.99 X_5$$

Keterangan:

X_1 = *working capital / total assets*

X_2 = *retained earnings / total assets*

X_3 = *EBIT / total assets*

X_4 = market value of equity / book value of total Liabilities

X_5 = sales / total assets

Z = financial distress

Altman mengidentifikasi ambang batas terbaik untuk nilai z adalah 2,675.

- $Z > 2,675$: Zona aman, dimana perusahaan sehat secara finansial atau tidak risiko kebangkrutan.
- $Z = [2,675]$: Abu-abu/zona peringatan. Ada kemungkinan kebangkrutan dan perhatian manajemen diperlukan dalam hal keuangan kondisi dapat diterima.
- $Z < 2,675$: Zona kebangkrutan/bahaya. Kemungkinan defaultnya tinggi dan kondisi keuangan buruk (Wu et al., 2022).

2.4 Long Term Debt to Equity Ratio

2.4.1. Pengertian Long Term Debt to Equity Ratio

Penyusunan laporan keuangan suatu perusahaan memberikan wawasan tentang kondisi keuangan perusahaan tersebut. Melalui analisis data keuangan dari tahun ke tahun, kita dapat memahami perkembangan perusahaan dan mengidentifikasi potensi kelemahan. Rasio solvabilitas, termasuk *Leverage Ratio*, membantu dalam menilai apakah perusahaan memiliki modal yang cukup untuk menjalankan operasinya. Dalam konteks penelitian ini, salah satu rasio solvabilitas yang diperhatikan adalah *Long Term Debt to Equity Ratio*.

Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER) merupakan ratio untuk mengukur dan membandingkan kewajiban jangka panjang dibandingkan dengan total modal atau ekuitas perusahaan (Suitri et al., 2021). Menurut (Kasmir, 2019) *Long Term Debt to Equity Ratio*

merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Sedangkan menurut (Balasubramanian et al., 2019) asumsi ini juga disebut sebagai "*financial leverage*" karena memiliki efek ganda: ketika laba perusahaan meningkat, keuntungan akan meningkat bagi pemegang saham, sementara jika laba menurun, perusahaan yang memiliki beban hutang yang signifikan dapat mengalami kesulitan dalam membayar utangnya dan menghadapi masalah keuangan.

Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang rendah memiliki risiko kerugian yang kecil ketika kondisi ekonomi memburuk, tetapi juga mendapatkan keuntungan yang terbatas saat kondisi ekonomi membaik. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi memiliki risiko yang lebih besar ketika kondisi ekonomi memburuk, tetapi juga memiliki potensi keuntungan yang lebih tinggi saat kondisi ekonomi membaik. Keputusan untuk menggunakan *leverage* harus mempertimbangkan keseimbangan antara peluang mendapatkan keuntungan yang lebih besar dengan risiko yang meningkat.

Oleh karena itu, menurut (Kasmir, 2019) tujuan dari long-term debt to equity ratio adalah untuk menentukan sejauh mana modal sendiri digunakan sebagai jaminan bagi kewajiban jangka panjang dengan membandingkan jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang telah ditanamkan oleh perusahaan. Untuk menilai perbandingan antara dana yang diberikan oleh kreditor jangka panjang dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan.

2.4.2. Pengukuran *Long Term Debt to Equity Ratio*

Besarnya jumlah dan proporsi utang dalam struktur modal perusahaan memiliki signifikansi yang besar dalam analisis

keuangan karena memerlukan pemilihan antara tingkat risiko dan tingkat pengembalian. Rasio hutang mengukur sejauh mana semua aset dibiayai dengan hutang.

Rumus yang digunakan dalam menghitung *Long Term Debt to Equity Ratio* (Lisiana & Widyarti, 2020) adalah sebagai berikut:

$$\text{LTDER} = \frac{\text{Total Long Term Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Rasio ini mengukur jumlah ekuitas yang digunakan sebagai jaminan untuk utang jangka panjang.

2.5 Profitability

2.5.1 Pengertian Profitability

Profitability adalah kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan yang merupakan ukuran tingkat efektivitas suatu entitas. (Kasmir, 2019) menambahkan, rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan dan dimanfaatkan perusahaan untuk mencari keuntungan dengan menilai kemampuan perusahaan. Tolak ukur bagaimana suatu perusahaan dapat bertahan dalam bisnisnya dengan memperhatikan tingkat profitabilitas yang konsisten yaitu memperoleh laba (return) yang memadai dibandingkan dengan risiko yang mungkin terjadi.

Dalam penelitian ini profitabilitas akan diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA). ROA digunakan untuk mengukur efisiensi aset secara keseluruhan dan menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui modal yang diinvestasikan. Return on Assets (ROA) yaitu rasio yang dipergunakan untuk menilai kapabilitas bank dalam memperoleh profit (earning) dan efisien secara menyeluruh atau atas total asset yang dimiliki (Dahruji & Muslich, 2022; Martono, 2010) Jika rasio ROA naik maka akan diiringi dengan turunnya *financial distress* dan begitupun sebaliknya apabila rasio ROA turun maka akan diiringi

dengan naiknya *financial distress*. Menurut (Sudaryanti & Dinar, 2019) profitabilitas yang tinggi berarti perusahaan memiliki power financial yang cukup untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Jumlah laba yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan tidak akan terkena kondisi *financial distress*.

Berdasarkan defenisi tersebut diatas dapat disimpulkan bahwa Return On Assets adalah rasio yang digunakan perusahaan untuk menilai tingkat laba bersih terhadap total aset perusahaan.

2.5.2 Pengukuran *Profitability*

Untuk menghitung Return On Assets (ROA) maka yang dilihat adalah laba setelah pajak (laba bersih) dan total aset yang dimiliki perusahaan. (Prabowo, 2020) menyatakan rumus Return On Asset (ROA) yang dapat dihitung adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

ROA dapat dijadikan sebagai indikator untuk mengetahui seberapa mampu perusahaan memperoleh laba yang optimal dilihat dari posisi aktivitasnya. Semakin besar perubahan Return On Assets (ROA) menunjukkan semakin besar fluktuasi kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba.

2.6 *Institutional Ownership*

2.6.1 Pengertian *Institutional Ownership*

Struktur kepemilikan memegang peranan penting dalam penilaian tata kelola perusahaan karena berkaitan dengan hubungan antara investor internal dan eksternal perusahaan (Ragab, 2021). Menurut (Rahmania, 2018) dalam (Syifa & Idawati, 2023), *Institutional ownership* merupakan kepemilikan saham perusahaan yang sebagian besar dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti pemerintah, perusahaan investasi, asuransi, perbankan, institusi luar

negeri dan kepemilikan institusi lain. *Institutional Ownership* sangat penting untuk meminimalkan konflik agen antara manajer dan pemegang saham (Smulowitz et al., 219).

Dalam praktiknya, *institutional ownership* memberikan pengawasan yang lebih efisien dibandingkan dengan kepemilikan manajerial. Adanya *institutional ownership* di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili sumber kekuasaan (*source of power*) yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen.”

Teori ini didukung oleh (Lesmana & Damayanti, 2021) bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi masalah keagenan. Hal ini karena pemegang saham eksternal bertanggung jawab untuk mengawasi operasional perusahaan yang dijalankan oleh agen, sehingga agen tidak akan bertindak merugikan pemegang saham. Semakin besar tingkat kepemilikan yang dimiliki institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan, sehingga tidak menimbulkan biaya keagenan (*agent cost*) yang dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

2.6.2 Pengukuran Institutional Ownership

Institutional ownership diukur dengan persentase perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh pihak tersebut institusi dan jumlah saham yang beredar di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2022, dengan menggunakan rumus sebagai berikut. Menurut (Darsani & Sukartha, 2021) :

$$IO = \frac{\text{Proportion of Shares Owned by Institutions}}{\text{Number of Shares Issued}}$$

2.7 Pengembangan Hipotesis

2.7.1. Pengaruh *Long Term Debt to Equity Ratio* terhadap *Financial distress*

Hutang jangka panjang adalah kewajiban perusahaan terhadap pihak yang memberikan pinjaman dengan periode pengembalian lebih dari satu tahun. Biasanya, perusahaan menggunakan hutang jangka panjang untuk menguatkan struktur permodalannya. Namun jika utang yang dimiliki perusahaan terlalu besar, maka perusahaan dipaksa untuk menghasilkan pendapatan yang lebih agar bisa membayar utang dan bunganya sehingga LTDER berpengaruh positif pada *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh (Nason & Yusbardini, 2022), rasio LTDER berpengaruh terhadap *financial distress*, semakin besar hasil rasio LTDER menunjukkan bahwa perusahaan semakin rentan mengalami *financial distress*. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Balasubramanian et al., 2019). Maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: *Long Term Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Financial distress*.

2.7.2. Pengaruh *Profitability* terhadap *Financial distress*

Menurut (Kasmir, 2019), profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dan pada dasarnya mencerminkan efisiensi manajemen perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa mereka memiliki sumber daya keuangan yang cukup untuk memenuhi kebutuhan operasional. Tingkat laba yang besar menandakan bahwa perusahaan memiliki perlindungan terhadap potensi kesulitan keuangan. Dalam penelitian ini, ROA (Return on Assets) digunakan untuk mengukur pendapatan perusahaan dengan melihat tingkat pengembalian yang diperoleh dari aset perusahaan. Semakin tinggi angka ROA menunjukkan

pendapatan yang lebih besar dari perusahaan, yang menggambarkan operasional yang efisien. Efektivitas penggunaan aset untuk menghasilkan laba baik dari penjualan maupun investasi akan membuat perusahaan bertahan dan terhindar dari *financial distress*. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sutra & Mais, 2019) dan (Agustini & Wirawati, 2019) menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh pada *financial distress*. Maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H2: *Profitability* berpengaruh terhadap *Financial distress*.

2.7.3. Pengaruh *Institutional Ownership* terhadap *Financial distress*

Adanya *institutional ownership* dalam suatu perusahaan mendorong peningkatan pengawasan yang efektif terhadap kinerja agen. Berdasarkan teori keagenan *institutional ownership* dianggap mampu untuk mengurangi konflik yang terjadi antara principal dan agen (Ahmed et al., 2023; Jensen & Meckling, 1976). *Institutional ownership* merupakan proposi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi berupa lembaga keuangan, perusahaan asuransi, dana pensiun, dan lainnya dari total jumlah saham yang beredar. Menurut (Syifa & Idawati, 2023), kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak agen melalui pengawasan, hal ini merupakan salah satu hak atas saham yang dimiliki pihak institusional untuk memberikan wewenang dalam mendukung atau menolak keputusan yang diambil oleh agen. Penelitian yang dilakukan oleh (Utami & Taqwa, 2023) dan (Masita & Purwohandoko, 2020) menyatakan bahwa *institutional ownership* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

H3: *Institutional Ownership* berpengaruh terhadap *Financial distress*.

2.7.4. Pengaruh *Long Term Debt to Equity Ratio* terhadap *Financial distress* dengan *Institutional Ownership* sebagai variabel Moderasi

Agency theory adalah teori yang muncul karena adanya agency relationship antara principals (pemegang saham) dan agent (manajemen) (Jensen & Meckling, 1976b; Nason & Yusbardini, 2022). Keberadaan masalah principal agent sebagai konsekuensi dari pemisahan kepemilikan dan kontrol dapat menimbulkan konflik antara kepentingan manajer dan pemegang saham, yang dapat mengakibatkan manajer memiliki hak pengendalian dalam mengalokasikan dana investor.

Semakin tinggi tingkat leverage, semakin besar risiko keuangan yang dapat terjadi. Keberadaan kepemilikan institusional dapat berperan sebagai pengendali yang moderat, sehingga dapat mengurangi hubungan negatif antara tingkat leverage dan risiko keuangan jangka panjang (LTDER). Dalam konteks ini, manajemen sebagai entitas yang mengelola perusahaan diharapkan dapat berupaya mencapai kinerja yang efisien. Namun, pada kenyataannya, terdapat kecenderungan bahwa manajemen dapat bersikap oportunistik dengan tujuan memaksimalkan keuntungan pribadi mereka. Kehadiran kepemilikan institusional diharapkan dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, sehingga pengelolaan hutang perusahaan dapat diminimalkan, sehingga perusahaan dapat menghindari kesulitan keuangan (Komala & Triyani, 2019). Sehingga hubungan *institutional ownership* ini memperlemah hubungan *long term debt to equity ratio* terhadap *financial distress*.

H4: *Institutional Ownership* memperlemah pengaruh *Long Term Debt to Equity Ratio* terhadap *Financial distress*.

2.7.5. Pengaruh *Profitability* terhadap *Financial distress* dengan *Institutional Ownership* sebagai variabel Moderasi

Rasio profitabilitas adalah ukuran efektivitas manajemen yang tercermin dalam imbalan atas hasil investasi dari aktivitas perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini menggambarkan kinerja perusahaan secara menyeluruh dan efisiensi dalam mengelola kewajiban serta modal. Sejalannya kepemilikan institusional dengan teori agensi yang menyatakan bahwa keberadaan kepemilikan institusional dapat mengurangi konflik kepentingan antara *agen* (manajemen) dan *principal* (pemegang saham). Adanya kepemilikan saham manajemen dalam suatu perusahaan akan membuat manajemen perusahaan sebagai pengelola perusahaan untuk berupaya meningkatkan kinerja mereka melalui berbagai keputusan guna meningkatkan profitabilitas perusahaan (Bakhtiar et al., 2021).

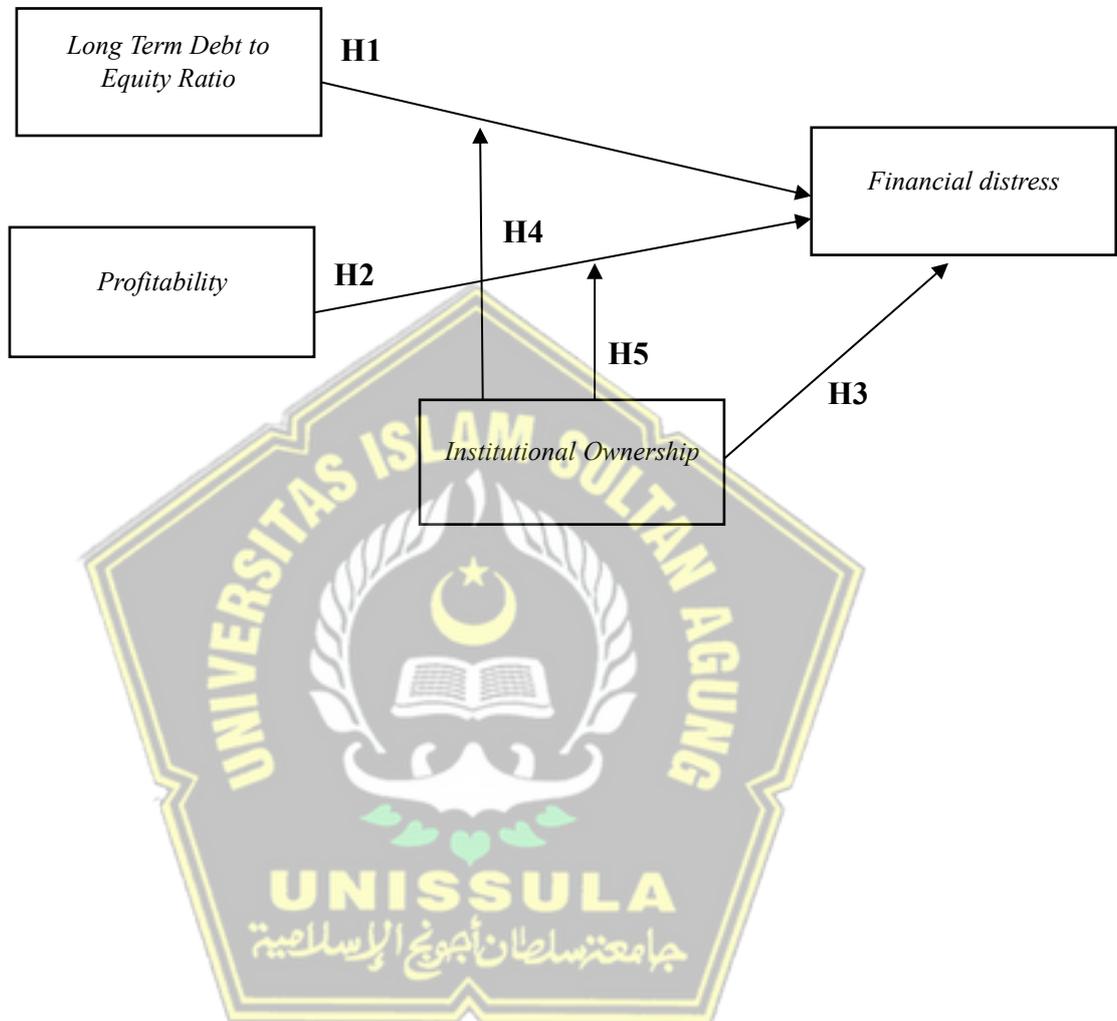
Semakin rendah profitabilitas maka semakin besar kemungkinan terjadinya *financial distress*. Dengan munculnya kepemilikan institusional sebagai moderasi. Maka akan memperlemah hubungan antara profitabilitas dengan *financial distress*. Ketika dimasukkan kepemilikan institusional, dimana manajemen cenderung berusaha lebih untuk meningkatkan kinerja perusahaannya. Maka akan memperlemah hubungan profitabilitas dengan *financial distress*.

H5: Institutional Ownership memperlemah pengaruh Profitability terhadap Financial distress.

2.8 Model Empirik

Kerangka konseptual riset dapat disusun sebagai berikut: *Long Term Debt to Equity Ratio* dan *Profitability* merupakan variabel dependen,

sedangkan *Financial distress* sebagai variabel independent dan *Institutional Ownership* sebagai variabel moderasi.



BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan pendekatan asosiatif. Analisis data asosiatif bertujuan menganalisis permasalahan hubungan satu variabel dengan variabel lainnya. Penelitian ini menggunakan data sekunder dan bersifat empiris. Dimana data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia melalui internet. Tujuan penelitian ini adalah untuk menjelaskan Pengaruh *Long Term Debt to Equity Ratio* dan *Institutional Ownership* terhadap *Financial distress* dengan *Profitability* sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2022 sejumlah 226 perusahaan, yang terdiri dari sektor industri dasar dan kimia, aneka industri barang konsumsi.

Penentuan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria sampel dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 – 2022,
2. Laporan keuangan perusahaan tersedia secara lengkap yang berkaitan dengan variabel penelitian,
3. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan yang dinyatakan dalam rupiah (Idr), dan
4. Perusahaan yang mengalami kerugian (rugi) selama tahun 2019-2022.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan studi dokumentasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang berupa laporan keuangan, yang terdiri dari neraca dan laba rugi.

3.4 Definisi Operasional dan Indikator Variabel

Definisi operasional melibatkan pendefinisian variabel melalui pengukuran atau pengujian tertentu. Pengukuran atau pengujian tersebut ditentukan oleh indikator, kriteria, standar, alat ukur, atau instrumen pengujian untuk menentukan kualitas atau kuantitas suatu variabel tertentu. Berdasarkan permasalahan penelitian dan hipotesis yang akan diuji, maka parameter yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.4.1 Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2019). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah :

a. *Financial distress*

Financial distress merupakan keadaan dimana perusahaan mengalami tahap memburuknya situasi keuangan sebelum terjadi kebangkrutan atau likuiditas” (Platt & Platt, 2002; Setiawan, 2023).

Rumus *Financial distress* menggunakan metode Altman Z-Score (Wu et al., 2022), sebagai berikut:

$$Z = 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 0.99 X_5$$

Keterangan:

X_1 = *working capital / total assets*

X_2 = *retained earnings / total assets*

X_3 = *EBIT / total assets*

X_4 = market value of equity / book value of total Liabilities

X_5 = sales / total assets

Z = financial distress

Altman mengidentifikasi ambang batas terbaik untuk nilai z adalah 2,675.

- $Z > 2,675$: Zona aman, dimana perusahaan sehat secara finansial atau tidak risiko kebangkrutan.
- $Z = [1,8, 2,675]$: Abu-abu/zona peringatan. Ada kemungkinan kebangkrutan dan perhatian manajemen diperlukan dalam hal keuangan kondisi dapat diterima.
- $Z < 1,8$: Zona kebangkrutan/bahaya. Kemungkinan defaultnya tinggi dan kondisi keuangan buruk (Wu et al., 2022).

3.4.2 Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel independent adalah variabel yang mempengaruhi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2019) Variabel independent dalam penelitian ini adalah :

a. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Long Term Debt to Equity Ratio merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal yang disediakan perusahaan.

Rumus untuk menghitung Long Term Debt to Equity Ratio (Lisiana & Widyarti, 2020), sebagai berikut:

$$LTDER = \frac{\text{Total Long Term Debt}}{\text{Total Equity}}$$

b. *Profitability*

Profitability merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan.

Rumus yang digunakan untuk mengukur *Profitability* (Prabowo, 2020), sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

3.4.3 Variabel Moderasi (*Moderating Variable*)

Variabel moderasi adalah variable yang mempengaruhi (memperkuat dan memperlemah) hubungan antara variable independent dengan dependent.

Dalam penelitian ini, yang menjadi variabel moderasi adalah:

a. *Institutional Ownership*

Institutional Ownership merupakan kepemilikan saham oleh pihak eksternal perusahaan yang meliputi institusi keuangan non bank, institusi pemerintah dan lain sebagainya.

Rumus *Institutional Ownership* (Darsani & Sukartha, 2021), sebagai berikut:

$$IO = \frac{\text{Proportion of Shared Owned by Institutions}}{\text{Number of Shares Issued}}$$

3.5 Metode Analisis Data

Dalam upaya untuk mempermudah jawaban terhadap permasalahan dalam penelitian ini, metode analisis data dan pengujian hipotesis yang digunakan untuk mendukung penelitian ini adalah analisis Data Kuantitatif. Analisis Data Kuantitatif merupakan pendekatan yang berfokus pada perhitungan dan pengukuran variabel yang digunakan, serta memberikan penjelasan terhadap hasil yang diperoleh dari perhitungan tersebut. metode analisis kuantitatif dalam penelitian ini akan dengan menggunakan SmartPLS 3, dengan tujuan untuk menguji hubungan antara *Long Term Debt to Equity Ratio*, *Profitability*. dan *Financial distress* melalui variabel mediasi yakni *Institutional Ownership*.

3.5.1 *Partial Last Square – Structural Equation Modeling (PLS- SEM)*

Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM) adalah teknik analisis multivariat modern yang memiliki kemampuan terbukti dalam mengestimasi model hubungan sebab-akibat yang telah ditetapkan secara teoritis (Zeng et al., 2021). Model struktural dan measurement mampu diuji secara bersamaan dalam SEM (Ghozali & Latan, 2015). Penelitian ini akan menggunakan metode Structural Equation Modeling berbasis varian yaitu *Partial Least Square* (PLS).

Analisis PLS-SEM terdiri dari dua submodel, yakni model pengukuran (*outer model*), dan model struktural (*inner model*). Dalam model pengukuran, fokusnya adalah pada pengukuran variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian, sementara model struktural lebih berfokus pada hubungan dan interaksi antara variabel-variabel tersebut. Uji analisis PLS melibatkan dua evaluasi yaitu outer dan inner model.

3.5.2 Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Model pengukuran atau outer model memperlihatkan hubungan antara setiap indikator dengan variabel latennya. Pada penelitian ini, tipe outer model yang digunakan adalah outer model reflective.

Jenis-jenis pengujian yang dilakukan terhadap outer model adalah uji validitas dan uji reliabilitas. Penggunaan instrumen yang telah teruji validitas serta reliabilitasnya adalah syarat mutlak dalam mendapatkan hasil penelitian yang valid dan reliabel.

a. Validitas Konvergen (*convergent validity*)

Uji validitas penelitian ini menggunakan bantuan aplikasi SmartPLS 3.0. validitas suatu indikator dapat terlihat dengan menggunakan *convergent validity*.

Pengukuran besaran korelasi antara konstruk dan variabel laten dilakukan melalui convergent validity. Pengujian validitas konvergen dapat dilihat dari loading factor untuk masing-masing indikator konstruk. Nilai ideal loading factor $> 0,7$ yang menunjukkan kevalidan indikator untuk mengukur konstruk yang terbentuk. Loading factor $> 0,5$ masih bisa ditolerir pada penelitian empiris. Persentase konstruk yang dapat menjelaskan variasi indikator ditunjukkan dengan nilai ini (Samara & Susanti, 2021)

b. *Internal Consistency or Construct Reliability*

Pemeriksaan terhadap Construct reliability dapat dilihat dari nilai Composite Reliability. Construct reliability menggambarkan sejauh mana tingkat keandalan dalam sebuah studi. Berdasarkan hasil pengujian construct reliability, diketahui bahwa setiap konstruk memiliki nilai Keandalan Komposit lebih dari 0,70.

c. *Average Variance Extracted (AVE)*

Nilai *Average Variance Extracted (AVE)* menggambarkan jumlah varians atau keragaman dari variabel yang dapat dimiliki oleh konstruk laten. Dengan demikian, semakin besar varians atau keragaman dari variabel yang dapat dimuat oleh konstruk laten, semakin besar representasi variabel yang tampak pada konstruk laten tersebut. (Garson, 2016; Samara & Susanti, 2021) merekomendasikan penggunaan *Average Variance Extracted (AVE)* sebagai kriteria dalam menilai validitas konvergen.

Nilai minimum AVE (λ) sebesar 0,5 menunjukkan pengukuran yang baik terhadap validitas konvergen.

Artinya, variabel laten dapat menjelaskan rata-rata lebih dari setengah varians dari indikator-indikatornya. Berdasarkan hasil pengujian Average Variance Extracted (AVE) (λ), diketahui bahwa setiap konstruk memiliki nilai lebih dari 0,50. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa variabel laten dapat menjelaskan rata-rata lebih dari setengah varians dari indikatornya.

d. Validitas Diskriminan (*Discriminant Validity*)

Cross loading antara indikator dengan konstruksya memperlihatkan discriminant validity indikator. Apabila korelasi konstruk dengan indikatornya lebih tinggi daripada korelasi indikator dengan konstruk lain, maka konstruk laten memperkirakan indikator pada blok mereka lebih baik dibandingkan indikator blok lain. (Ghozali & Latan, 2015; Hidayah et al., 2021).

3.5.3 Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Model struktural atau *inner model* menunjukkan hubungan antar variabel laten atau konstruk berdasarkan pada teori substantif.

a. R-Square (R^2)

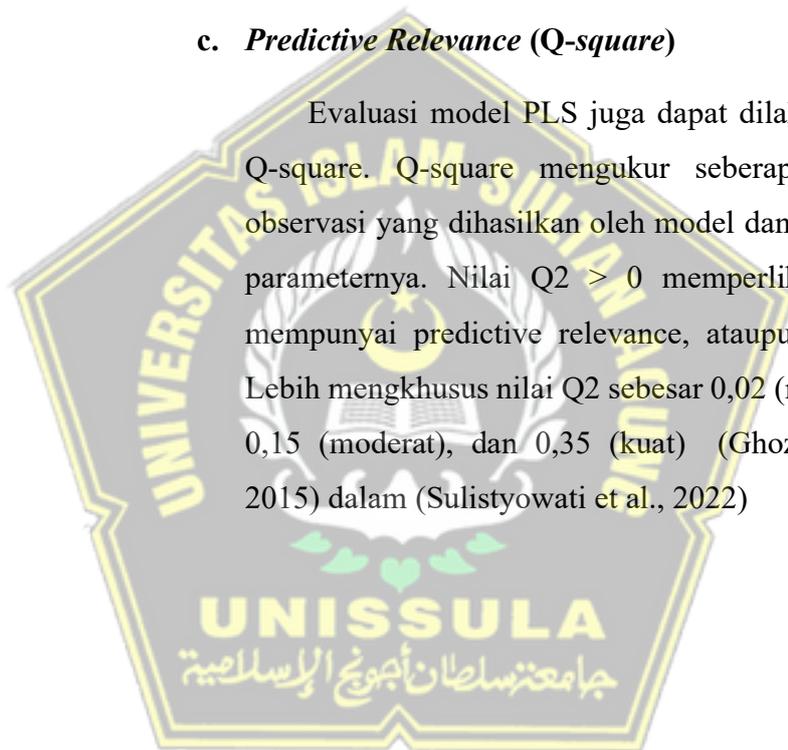
Penilaian model struktural terlebih dahulu dilakukan dengan penilaian RSquare untuk setiap variabel laten endogen sebagai kekuatan prediksi dari model struktural. Perubahan nilai R-Square dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel laten eksogen tertentu terhadap variabel laten endogen apakah mempunyai pengaruh yang substantive. Nilai R-Square 0,75 (model kuat) 0,50 (moderat) dan 0,25 (lemah) (Ghozali & Latan, 2015) dalam (Sulistiyowati et al., 2022)

b. *Collinearity Statistics* (VIF)

Analisis multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah suatu konstruk yang diukur benar-benar berbeda dari konstruk lainnya. Analisis multikolinearitas dalam analisis menggunakan metode PLS dapat dilihat dari nilai toleransi atau nilai Variance Inflation Factor (VIF). (Garson, 2016; Samara & Susanti, 2021) menyatakan bahwa jika nilai $VIF > 10$, dapat diasumsikan bahwa terdapat multikolinearitas.

c. *Predictive Relevance (Q-square)*

Evaluasi model PLS juga dapat dilakukan dengan Q-square. Q-square mengukur seberapa baik nilai observasi yang dihasilkan oleh model dan juga estimasi parameternya. Nilai $Q^2 > 0$ memperlihatkan model mempunyai predictive relevance, ataupun sebaliknya. Lebih mengkhhusus nilai Q^2 sebesar 0,02 (model lemah), 0,15 (moderat), dan 0,35 (kuat) (Ghozali & Latan, 2015) dalam (Sulistyowati et al., 2022)



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian merupakan sesuatu yang menjadi focus dalam penelitian. Data yang disajikan dalam penelitian ini berasal dari perusahaan-perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2022. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *annual report* perusahaan yang mengalami kerugian berturut-turut selama 4 tahun. Jumlah perusahaan Manufaktur di Indonesia periode 2019-2022 sebanyak 226 perusahaan. Berdasarkan taktik *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 66 perusahaan yang layak dan dapat dijadikan sebagai objek penelitian.

4.2. Deskripsi Data Penelitian

Pada Bursa Efek Indonesia, sektor perusahaan manufaktur dibagi ke dalam beberapa kategori antara lain sektor industri dasar dan kimia, aneka industri barang konsumsi. Populasi seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar dari 31 Desember 2019 sampai 31 Desember 2022 berjumlah 226 perusahaan. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya pada Bab III yaitu : Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 – 2022, data yang tersedia pada laporan keuangan perusahaan tersedia lengkap yang berkaitan dengan variabel penelitian, perusahaan mempublikasikan laporan keuangan yang dinyatakan dalam rupiah (Idr), dan perusahaan yang mengalami kerugian (rugi). Maka didapat jumlah sampel sebanyak 66 perusahaan manufaktur.

Tabel 4. 1
Data Sampel Penelitian

| No | KODE | Nama Perusahaan |
|----|------|-------------------------------------|
| 1 | WSBP | Waskita Beton Precast Tbk |
| 2 | WSKT | Waskita Karya (Persero) Tbk |
| 3 | AMFG | Asahimas Flat Glass Tbk |
| 4 | KIAS | Keramika Indonesia Assosiasi Tbk |
| 5 | TOTO | Surya Toto Indonesia Tbk |
| 6 | GDST | Gunawan Dianjaya Steel Tbk |
| 7 | INAI | Indal Aluminium Industry Tbk |
| 8 | LION | Lion Metal Works Tbk |
| 9 | LMSH | Lionmesh Prima Tbk |
| 10 | PICO | Pelangi Indah Canindo Tbk |
| 11 | ETWA | Eterindo Wahanatama Tbk |
| 12 | APLI | Asiaplast Industries Tbk |
| 13 | BRNA | Berlina Tbk |
| 14 | EPAC | Megalestari Epack Sentosaraya Tbk |
| 15 | YPAS | Yanaprima Hastapersada Tbk |
| 16 | MAIN | Malindo Feedmill Tbk |
| 17 | SIPD | Sreeya Sewu Indonesia Tbk |
| 18 | TIRT | Tirta Mahakam Resources Tbk |
| 19 | SWAT | Sriwahana Adityakarta Tbk |
| 20 | INCF | Indo Komoditi Korpora Tbk |
| 21 | INOV | Inocycle Technology Group Tbk |
| 22 | KMTR | Kirana Megatara Tbk |
| 23 | AMIN | Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk |
| 24 | ARKA | Arkha Jayanti Persada Tbk |
| 25 | AUTO | Astra Otoparts Tbk |
| 26 | BOLT | Garuda Metalindo Tbk |

| | | |
|----|------|-------------------------------------|
| 27 | GJTL | Gajah Tunggal Tbk |
| 28 | IMAS | Indomobil Sukses Internasional Tbk |
| 29 | PRAS | Prima Alloy Steel Universal Tbk |
| 30 | BELL | Trisula Textile Industries Tbk |
| 31 | HDTX | Panasia Indo Resources Tbk |
| 32 | MYTX | Asia Pacific Investama Tbk |
| 33 | POLU | Golden Flower Tbk |
| 34 | RICY | Ricky Putra Globalindo Tbk |
| 35 | SSTM | Sunson Textile Manufacture Tbk |
| 36 | TRIS | Trisula International Tbk |
| 37 | ZONE | Mega Perintis Tbk |
| 38 | BATA | Sepatu Bata Tbk |
| 39 | BIMA | Primarindo Asia Infrastructure Tbk |
| 40 | JECC | Jembo Cable Company Tbk |
| 41 | KBLI | KMI Wire & Cable Tbk |
| 42 | KBLM | Kabelindo Murni Tbk |
| 43 | VOKS | Voksel Electric Tbk |
| 44 | SCNP | Selaras Citra Nusantara Perkasa Tbk |
| 45 | AISA | Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk |
| 46 | ALTO | Tri Banyan Tirta Tbk |
| 47 | BTEK | Bumi Teknokultura Unggul Tbk |
| 48 | FOOD | Sentra Food Indonesia Tbk |
| 49 | IIKP | Inti Agri Resources Tbk |
| 50 | IKAN | Era Mandiri Cemerlang Tbk |
| 51 | PCAR | Prima Cakrawala Abadi Tbk |
| 52 | PSDN | Prasidha Aneka Niaga Tbk |
| 53 | PSGO | Palma Serasih Tbk |
| 54 | WMUU | Widodo Makmur Unggas Tbk |
| 55 | ITIC | Indonesian Tobacco Tbk |
| 56 | INAF | Indofarma Tbk |

| | | |
|----|------|------------------------------|
| 57 | KAEF | Kimia Farma Tbk |
| 58 | KINO | Kino Indonesia Tbk |
| 59 | MBTO | Martina Berto Tbk |
| 60 | MRAT | Mustika Ratu Tbk |
| 61 | TCID | Mandom Indonesia Tbk |
| 62 | CBMF | Cahaya Bintang Medan Tbk |
| 63 | CINT | Chitose International Tbk |
| 64 | KICI | Kedaung Indah Can Tbk |
| 65 | LMPI | Langgeng Makmur Industri Tbk |
| 66 | TOYS | Sunindo Adipersada Tbk |

Sumber: Data diolah, 2024

4.3. Analisis Data

4.3.1 Analisis Statistic Deskriptif

Analisis statistic deskriptif ini digunakan untuk mendeskripsikan mengenai variable independent dan variabel dependen. Pada penelitian ni variabel independentnya yaitu *Long Term Debt To Equity Ratio* dan *Profitability*, variabel dependennya yaitu *Financial distress* dan variabel moderasinya yaitu *Institutional Ownership*. Pengukuran yang digunakan dalam analisis ini yaitu menggunakan nilai maksimum, minimum, rata-rata serta standar deviasi.

Berikut ini hasil analisis statistic deskriptif menggunakan SmartPLS 3.0:

Tabel 4. 2 Analisis Statistik Deskriptif

| Variabel | Mean | Min | Max | Standard Deviation |
|--------------------|-------|--------|-------|--------------------|
| LTDER (X1) | 0.7 | -16.2 | 61.24 | 4.286 |
| ROA (X2) | -0.02 | -1.05 | 0.607 | 0.122 |
| Altman Z Score (Y) | 1.41 | -12.66 | 9.632 | 2.33 |
| IO (Z) | 0.64 | 0.019 | 0.96 | 0.241 |

SSumber: Output SmartPLS (diolah), 2024

Berdasarkan table 4.2 diatas menunjukkan bahwa variabel *Long Term Debt to Equity Ratio* nilai minimumnya -16.2 dan maximumnya 61.24 dengan rata-rata 0.7 dan juga standard deviasinya sebesar 4.286. Variabel *Profitability* yang diukur dengan ROA (*Return On Asset*) mempunyai nilai minimum -1.05, maximum 0.607, rata-rata -0.02 dan standard deviasinya 4.286. Kemudian variabel *Financial distress* yang diukur menggunakan altman z score mempunyai nilai minimum sebesar -12.66, nilai maximum sebesar 9.632, rata-rata 1.41, serta nilai standard deviasinya sebesar 2.33. Untuk *Institutional Ownership* mempunyai nilai minimum 0.019 dan nilai maximum 0.96 dengan rata-rata 0.241 dan standard deviasinya.

4.3.1. Hasil Outer Model

Analisis outer model bertujuan untuk menilai bagaimana konstruk pengukuran variabel laten. Evaluasi outer model, dengan menguji internal *convergent validity* (*outer loading* dan AVE), *consistency reliability* (*cronbach's alpha* dan *composite reliability*), dan *discriminant validity*.

4.3.1.1 Hasil Uji Convergent Validity

Pengukuran besaran korelasi antara konstruk dan variabel laten dilakukan melalui convergent validity. Uji validitas dapat dilihat melalui outer loadings dan *Average Variance Extracted* (AVE).

1. Outer Loadings

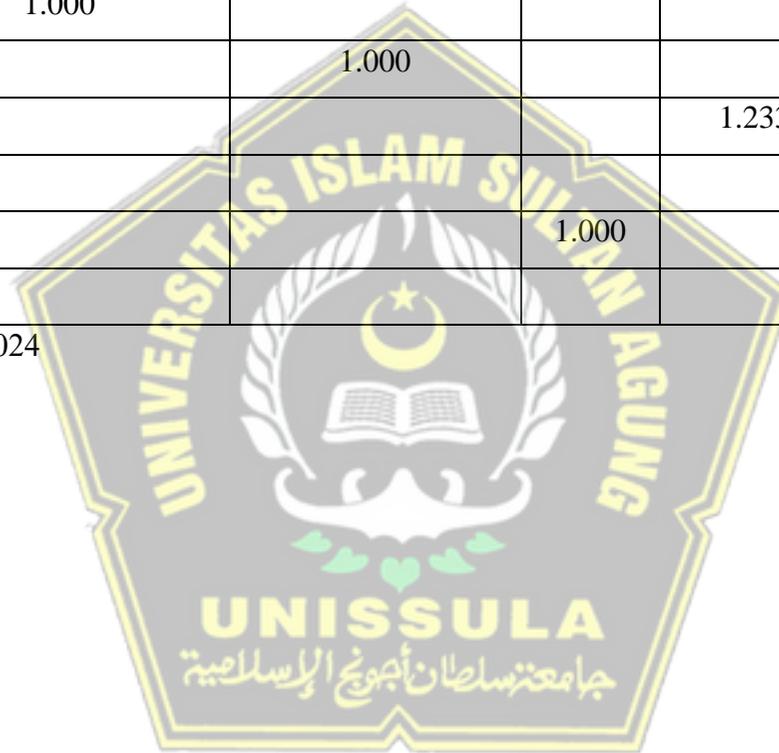
Nilai outer loading dapat dikatakan ideal jika nilai loading faktornya $> 0,7$ artinya indikator tersebut menunjukkan ke validan untuk mengukur kontruknya (variabel). Loading faktor yang lebih dari 0,7 lebih diharapkan, sebaliknya apabila nilai loading faktor kurang dari 0,7 maka harus dikeluarkan dari model. Berikut ini hasil uji validitas sebagai berikut:”



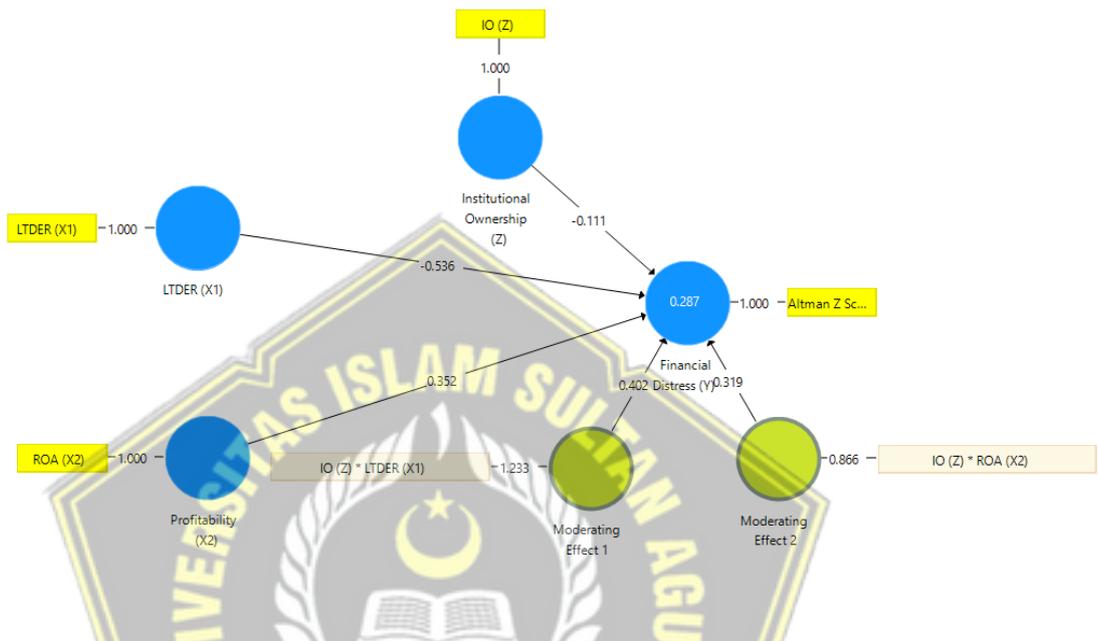
Tabel 4. 3 Uji Validitas

| | <i>Financial distress (Y)</i> | Institutional Ownership (Z) | LTDER (X1) | Moderating Effect 1 | Moderating Effect 2 | Profitability (X2) |
|---------------------|-------------------------------|--|-----------------------|--------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|
| Altman Z Score (Y) | 1.000 | | | | | |
| IO (Z) | | 1.000 | | | | |
| IO (Z) * LTDER (X1) | | | | 1.233 | | |
| IO (Z) * ROA (X2) | | | | | 0.866 | |
| LTDER (X1) | | | 1.000 | | | |
| ROA (X2) | | | | | | 1.000 |

Sumber: Output SmartPLS (diolah), 2024



Berdasarkan table tersebut dapat diketahui bahwa semua item sudah valid dimana loading faktor > 7,0. Berikut ini model hasil uji sebagai berikut:



Gambar 4. 1 Model Uji Validitas

Sumber: Output SmartPLS (diolah), 2024

2. *Average Variance Extracted (AVE)*

Kriteria yang digunakan *Average Variance Extracted (AVE)* adalah > 0,5. Jika nilai AVE > 0,5 maka menunjukkan pengukuran yang baik terhadap validitas konvergen. Tabel dibawah ini akan menunjukkan AVE dari hasil penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 4. 4 Nilai Average Variance Extracted (AVE)

| Variabel | Average Variance Extracted (AVE) |
|-------------------------------|----------------------------------|
| <i>Financial distress</i> (Y) | 1.000 |
| Institutional Ownership (Z) | 1.000 |
| LTDER (X1) | 1.000 |
| Moderating Effect 1 | 1.000 |
| Moderating Effect 2 | 1.000 |
| Profitability (X2) | 1.000 |

Sumber: Output SmartPLS (diolah), 2024

Berdasarkan hasil table nilai AVE pada semua variabel > 0,5. Hal ini menunjukkan bahwa semua variabel penelitian ini adalah valid dimana memiliki nilai AVE penelitian > 0,5 artinya setiap indikator dapat menggambarkan tiap variabelnya. Sehingga semua variabel penelitian ini sudah memenuhi syarat *rule of thumb*.

4.3.1.2 Hasil Uji Internal Consistency Reliability

1. Cronbach's Alpha

Suatu variabel dapat dikatakan reliabel apabila memiliki *cronbach's alpha* > 0,7. Berikut ini table *cronbach's alpha* penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4. 5 Cronbach's Alpha

| Variabel | Cronbach's Alpha |
|-------------------------------|------------------|
| <i>Financial distress</i> (Y) | 1.000 |
| Institutional Ownership (Z) | 1.000 |
| LTDER (X1) | 1.000 |
| Moderating Effect 1 | 1.000 |
| Moderating Effect 2 | 1.000 |
| Profitability (X2) | 1.000 |

Sumber: Output SmartPLS (diolah), 2024

Berdasarkan hasil table 4.5 pada variabel *Financial distress*, *Institutional Ownership*, *LTDER*, *moderating effect 1*, *moderating effect 2* dan *profitability* > 0,7. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengujian *cronbach's alpha* pada semua variabel dalam reliabilitas baik dan valid.

2. *Composite Reliability*

Pengujian lainnya yaitu menggunakan *composite reliability*, dimana suatu variabel dapat dinyatakan reliabel apabila memiliki nilai *composite reliability* > 0,7. Berikut ini table hasil *composite reliability* penelitian ini:

Tabel 4. 6 Composite Reliability

| Variabel | <i>Composite Reliability</i> |
|------------------------------------|-------------------------------------|
| <i>Financial distress</i> (Y) | 1.000 |
| <i>Institutional Ownership</i> (Z) | 1.000 |
| <i>LTDER</i> (X1) | 1.000 |
| <i>Moderating Effect 1</i> | 1.000 |
| <i>Moderating Effect 2</i> | 1.000 |
| <i>Profitability</i> (X2) | 1.000 |

Sumber: Output SmartPLS (diolah), 2024

Suatu pengukuran dapat dikatakan mempunyai reliabilitas yang baik untuk mengukur setiap variabel latennya apabila memiliki kolerasi antar konstruk dengan variabel latennya. Hasil diatas menunjukkan bahwa pada variabel *Financial distress*, *Institutional Ownership*, *LTDER*, *moderating effect 1*, *moderating effect 2* dan *profitability* > 0,7. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa semua variabel penelitian ini valid dan reliabel

artinya setiap indikator memiliki reliability yang baik dalam mengukur setiap variabelnya. Sehingga dapat dilanjutkan ke pengujian selanjutnya.

4.3.1.3 Discriminant Validity

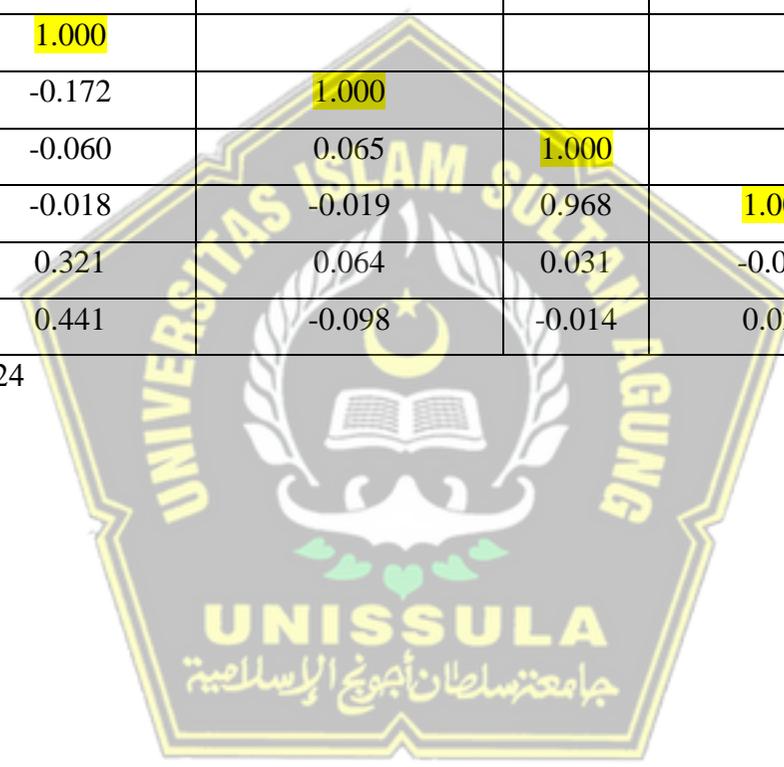
Dalam uji *discriminant validity*, peneliti menggunakan *Fornell-Lacker*, dengan memandang nilai *root of AVE square* (diagonal) lebih besar dari semua nilai (Ghozali & Latan, 2015; Hidayah et al., 2021). Berikut ini table hasil *composite reliability* penelitian ini:



Tabel 4. 7 Discriminant Validity

| Variabel | <i>Financial distress</i> (Y) | Institutional Ownership (Z) | LTDER (X1) | Moderating Effect 1 | Moderating Effect 2 | Profitability (X2) |
|-------------------------------|-------------------------------|-----------------------------|------------|---------------------|---------------------|--------------------|
| <i>Financial distress</i> (Y) | 1.000 | | | | | |
| Institutional Ownership (Z) | -0.172 | 1.000 | | | | |
| LTDER (X1) | -0.060 | 0.065 | 1.000 | | | |
| Moderating Effect 1 | -0.018 | -0.019 | 0.968 | 1.000 | | |
| Moderating Effect 2 | 0.321 | 0.064 | 0.031 | -0.015 | 1.000 | |
| Profitability (X2) | 0.441 | -0.098 | -0.014 | 0.022 | 0.216 | 1.000 |

Sumber: Output SmartPLS (diolah), 2024



Berdasarkan table 4.7 menunjukkan bahwa hasil dari *Fornell-Lacker* dapat menyakinkan validitas diskriminan dimana nilai akar kuadrat AVE dari setiap variabel lebih tinggi daripada nilai korelasi laten tersebut dengan variabel laten lainnya. Nilai korelasi dari setiap variabel dapat dilihat highlight kuning pada table *Fornell-Lacker* diatas. Hal ini dapat disimpulkan bahwa semua variabel memiliki validitas diskriminan yang baik dan valid karena semua variabel memiliki akar kuadrat AVE sebesar 1.000.”

4.3.2. Hasil Inner Model (Model Struktural)

Evaluasi model structural atau inner model bertujuan untuk memprediksi hubungan antar variabel laten atau konstruk berdasarkan pada teori substantif. Model structural dievaluasi dengan menggunakan R-Square untuk konstruk dependen, *collinearity statistics* (VIF) dan *predictive Relevance* (Q^2), uji signifikansi dari koefisien parameter jalur structural dan pengujian hipotesis.

4.3.2.1 Coefficient of Determinant (R-Square)

Penilaian model structural dievaluasi dengan memperhatikan presentase varian yang dijelaskan dengan melihat nilai R^2 untuk variabel laten endogen. Nilai R-square 0,75 (kuat), 0,50 (moderat), dan 0,25 (lemah) (Ghozali & Latan, 2015) dalam (Sulistiyowati et al., 2022). Table hasil uji *coefficient of determinant* (R-square) dapat dijelaskan dibawah ini:

Tabel 4. 8 Coefficient Of Determinant (R-Square)

| | R Square | R Square Adjusted |
|-------------------------------|----------|-------------------|
| <i>Financial distress</i> (Y) | 0.287 | 0.273 |

Sumber: Output SmartPLS (diolah), 2024

Berdasarkan table diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai R-square variabel endogen *financial distress* memiliki kemampuan lemah yaitu 0,287. Dapat dikatakan bahwa variabel eksogen LTDER, *profitability* dan *institutional ownership* memiliki pengaruh

28,7% terhadap *financial distress*. sedangkan sisanya dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

4.3.2.2 Collinearity Statistics (VIF)

Analisis multikolinearitas dalam analisis menggunakan metode PLS dapat dilihat dari nilai toleransi atau nilai Variance Inflation Factor (VIF). (Garson, 2016; Samara & Susanti, 2021) menyatakan bahwa jika nilai VIF > 10, dapat diasumsikan bahwa terdapat multikolinearitas. Berikut ini adalah table hasil uji VIF:

Tabel 4. 9 Collinearity Statistics (VIF)

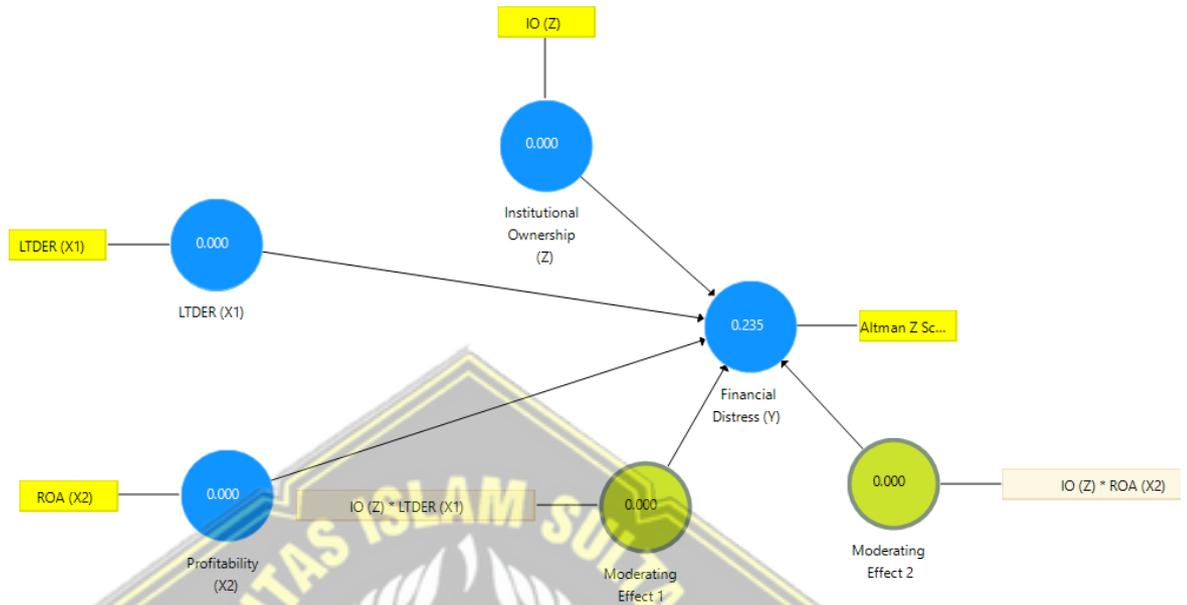
| | VIF |
|---------------------|-------|
| Altman Z Score (Y) | 1.000 |
| IO (Z) | 1.000 |
| IO (Z) * LTDER (X1) | 1.000 |
| IO (Z) * ROA (X2) | 1.000 |
| LTDER (X1) | 1.000 |
| ROA (X2) | 1.000 |

Sumber: Output SmartPLS (diolah), 2024

Berdasarkan hasil uji table diatas bahwa nilai VIF pada semua variabel kurang dari 10 maka dapat disimpulkan bahwa pada semua variabel tidak terdapat multikolinearitas.

4.3.2.3 Predictive Relevance (Q-Square)

Suatu cara untuk menguji *predictive relevance* dapat menggunakan *cross-validated redundancy* (Q-square). Nilai $Q^2 > 0$ menunjukkan bahwa model mempunyai *predictive relevance*, begitupun sebaliknya jika $Q^2 < 0$ menunjukkan bahwa kurang *predictive relevance* (Ghozali & Latan, 2015) dalam (Sulistyowati et al., 2022). Dengan menggunakan indeks communality dan redundancy dapat mengestimasi kualitas model structural penelitian. Berikut ini adalah gambar asil uji *predictive relevance* (Q-square):



Gambar 4. 2 Predictive Relevance (Q-Square)

Sumber: Output SmartPLS (diolah), 2024

Tabel hasil uji *predictive relevance* (Q-square) dapat dijelaskan dibawah ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 4. 10 Predictive Relevance (Q-Square)

| | SSO | SSE | Q ² (=1- SSE/SSO) |
|-------------------------------|---------|---------|------------------------------|
| <i>Financial distress</i> (Y) | 264.000 | 202.035 | 0.235 |
| Institutional Ownership (Z) | 264.000 | 264.000 | 0.000 |
| LTDER (X1) | 264.000 | 264.000 | 0.000 |
| Moderating Effect 1 | 264.000 | 264.000 | 0.000 |
| Moderating Effect 2 | 264.000 | 264.000 | 0.000 |
| Profitability (X2) | 264.000 | 264.000 | 0.000 |

Sumber: Output SmartPLS (diolah), 2024

Berdasarkan hasil uji *cross-validation* diatas, indeks Q^2 mengestimasi kualitas model structural penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa uji *cross-validation communality* dapat memastikan kualitas model structural sesuai dengan indeks positif semua blok. Dan mampu mempertimbangkan model pengukuran secara keseluruhan. Hasil table tersebut menunjukkan bahwa uji *cross-validation communality* dari semua variabel penelitian positif, artinya kualitas model structural pada penelitian ini sudah sesuai (*fit model*).

4.3.2.4 Pengujian Hipotesis

Uji signifikansi hipotesis dilakukan dengan menu *bootstrapping* pada SmartPLS 3.0 dengan melihat model table *Path Coefficient* dalam kolom t-statistik dan p-values. Pengujian hipotesis ini menggunakan kriteria tingkat signifikansi nilai p-value < 10% bukan 5% karena jika menggunakan p value < 0,05 ada beberapa variabel yang tidak signifikan, maka dari itu penelitian ini tingkat signifikansinya ditingkatkan menjadi 10% (Muhamad & Rimenda, 2022). *Path Coefficient* dinilai signifikan apabila t-statistik > 1,96. Untuk mengetahui besar pengaruh hubungan dapat diikat melalui koefisien jalur, dengan kriteria apabila koefisien jalur dibawah 0,3 (moderat), 0,3-0,6 (kuat), lebih dari 0,6 sangat kuat. Penelitian ini memiliki 5 hipotesis pada inner model, hasil dapat dilihat pada table 4.11 sebagai berikut:

Tabel 4. 11 Hasil Uji Hipotesis

| | Original Sample (O) | Sample Mean (M) | Standard Deviation (STDEV) | T Statistics (O/STDEV) | P Values |
|---|----------------------------|------------------------|-----------------------------------|--------------------------------|-----------------|
| LTDER (X1) -> Financial distress (Y) | -0.536 | -0.528 | 0.354 | 1.512 | 0.131 |
| Profitability (X2) -> Financial distress (Y) | 0.352 | 0.370 | 0.076 | 4.630 | 0.000 |
| Institutional Ownership (Z) -> Financial distress (Y) | -0.111 | -0.102 | 0.063 | 1.759 | 0.079 |
| Moderating Effect 1 -> Financial distress (Y) | 0.402 | 0.414 | 0.268 | 1.502 | 0.134 |
| Moderating Effect 2 -> Financial distress (Y) | 0.319 | 0.318 | 0.125 | 2.553 | 0.011 |

Sumber: Output SmartPLS (diolah), 2024

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis di atas, dapat diinterpretasikan pada model sebagai berikut:

Hasil Uji Hipotesis 1

Hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa LTDER berpengaruh negative tidak signifikan terhadap *financial distress*. berdasarkan hasil uji hipotesis diketahui koefisien jalur (O) sebesar -0.536 artinya LTDER memiliki hubungan yang moderat terhadap *financial distress*. sedangkan nilai *t-statistics* sebesar 1.512 dengan tingkat signifikan $0.131 > 0.10$ artinya tidak signifikan.

Hasil Uji Hipotesis 2

Hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. berdasarkan hasil uji hipotesis diketahui koefisien jalur (O) sebesar 0.352 artinya *profitability* memiliki hubungan yang kuat terhadap *financial distress*. sedangkan nilai *t-statistics* sebesar 4.630 dengan tingkat signifikan $0.000 < 0.10$ artinya signifikan.

Hasil Uji Hipotesis 3

Hasil pengujian hipotesis 3 menunjukkan bahwa *instutional ownership* berpengaruh negative tidak signifikan terhadap *financial distress*. berdasarkan hasil uji hipotesis diketahui koefisien jalur (O) sebesar -0.111 artinya *profitability* memiliki hubungan yang moderat terhadap *financial distress*. sedangkan nilai *t-statistics* sebesar 1.759 dengan tingkat signifikan $0.079 < 0.10$ artinya signifikan.

Hasil Uji Hipotesis 4

Hasil pengujian hipotesis 4 Moderating X1 berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial distress*. berdasarkan hasil uji hipotesis diketahui koefisien jalur (O) sebesar 0,402 artinya Moderating X1 memiliki hubungan yang kuat terhadap *financial distress*. sedangkan nilai *t-statistics* sebesar 1.502 dengan tingkat signifikan $0.134 > 0.10$ artinya tidak signifikan.

Hasil Uji Hipotesis 5

Hasil pengujian hipotesis 5 Moderating X2 berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. berdasarkan hasil uji hipotesis diketahui koefisien jalur

(O) sebesar 0,319 artinya Moderating X1 memiliki hubungan yang kuat terhadap *financial distress*. sedangkan nilai *t-statistics* sebesar 2,553 dengan tingkat signifikan $0.011 < 0.10$ artinya signifikan.

4.4. Pembahasan Hasil Penelitian

4.4.1. Pengaruh Long Term Debt to Equity Ratio terhadap *Financial distress*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 1 dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai koefisien jalur (O) sebesar -0.536. Dari hasil tersebut terlihat bahwa *t-statistics* sebesar 1.512 dengan tingkat signifikan $0.131 > 0.10$. Hal ini menunjukkan bahwa LTDER mempunyai tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Willem & Ugut, 2022) dan (Hadi, 2022) yang menyatakan bahwa leverage ratio tidak mempengaruhi *financial distress*. Perusahaan yang mempunyai sistem manajemen risiko yang kuat mungkin dapat mengidentifikasi, mengevaluasi, dan mengelola risiko terkait dengan tingkat utang mereka dengan baik, sehingga meminimalkan kemungkinan *financial distress*.

Data yang mendukung hasil penelitian ini yaitu perusahaan ETWA pada rentan tahun 2019-2022, memiliki nilai *long term debt to equity ratio* yang paling rendah pada tahun 2021 yaitu sebesar -7.038 dan tergolong ke dalam perusahaan yang mengalami *financial distress*. Sedangkan perusahaan MYTX pada rentan tahun 2019-2022 memiliki nilai *long term debt to equity ratio* paling tinggi pada tahun 2020 yaitu sebesar 61.237 dan tergolong perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Dari penjelasan data tersebut, nilai *long term debt to equity ratio* yang tinggi akan meningkatkan kondisi perusahaan mengalami *financial distress* dan nilai debt to assets ratio yang rendah akan menurunkan kondisi perusahaan mengalami *financial distress*.

Penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal bahwa penggunaan hutang berdampak pada biaya tetap dalam bentuk beban bunga, Implikasi praktis dari hasil penelitian ini, perusahaan manufaktur harus memperhatikan peningkatan nilai *long term debt to equity ratio* karena *long term debt to equity ratio* dapat menurunkan kondisi *financial distress* pada perusahaan. Hal itu juga ditunjang dengan pemanfaatan hutang yang maksimal pada penambahan hutang yang dilakukan, agar perusahaan memperoleh keuntungan yang maksimal pula dari hutang tersebut. Dengan demikian **hipotesis pertama DITOLAK**

4.4.2. Pengaruh Profitability terhadap *Financial distress*

Perolehan variabel rasio profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* memiliki nilai *t-statistics* sebesar $4.630 > 1,645$ menunjukkan ROA berpengaruh terhadap *financial distress*. Nilai koefisien positif menunjukkan bahwa ROA mengalami penurunan maka kemungkinan terjadinya *financial distress* meningkat. Hal ini dikarenakan dengan rendahnya nilai rasio profitabilitas suatu perusahaan tidak dapat menjalankan kinerja perusahaan secara efektif dalam mengelola aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba sehingga dapat menimbulkan kerugian yang berakibat pada arus kas negatif dan perusahaan akan mengalami *financial distress*.

Jika nilai *return on assets* yang besar menunjukkan perusahaan dapat mengelola aset yang dimilikinya akan semakin membaik. Sehingga terjadinya *financial distress* semakin rendah, begitupun sebaliknya apabila nilai *return on assets* rendah maka perusahaan tidak efektif dalam mengelola asetnya sehingga memungkinkan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin besar. Perusahaan sektor manufaktur yang mengalami *financial distress* dominan memiliki nilai *return on assets* negatif.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari (Hertina et al., 2022) dan (Oktavianti et al., 2020) bahwa profitabilitas yang diukur

menggunakan return on asset (ROA) berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan demikian **hipotesis kedua DITERIMA**.

4.4.3. Pengaruh Institutional Ownership terhadap *Financial distress*

Perolehan variabel *institutional ownership* memiliki nilai sig $0.079 > 0.10$ menunjukkan bahwa *institutional ownership* berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan nilai koefisien negative menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak agen melalui pengawasan, hal ini merupakan salah satu hak atas saham yang dimiliki pihak institusional untuk memberikan wewenang dalam mendukung atau menolak keputusan yang diambil oleh agen. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Masita & Purwohandoko, 2020) dan (Utami & Taqwa, 2023) menyatakan bahwa *institutional ownership* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, (Komala & Triyani, 2019) menyatakan bahwa *institutional ownership* berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

Kepemilikan saham yang terkonsentrasi di tangan institusi besar mengakibatkan pengawasan yang kurang oleh pemegang saham terhadap manajemen perusahaan. Akibatnya, kemampuan pemegang saham untuk mengendalikan manajemen dalam menjalankan perusahaan menjadi terbatas. Situasi ini memungkinkan manajemen untuk membuat keputusan sesuai dengan preferensi mereka sendiri, karena kurangnya tekanan dan pengawasan yang diberikan oleh pemegang saham (Masita & Purwohandoko, 2020).

Penelitian ini tidak mendukung *agency theory*, yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan salah satu aspek dari tata kelola perusahaan yang baik yang dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham. Penurunan kepemilikan institusional dikaitkan dengan penurunan kinerja perusahaan karena kurangnya pengawasan yang dilakukan oleh pemegang saham, yang pada gilirannya dapat menyebabkan kesulitan keuangan bagi perusahaan. Implikasi praktis dari penelitian ini adalah bahwa perusahaan di sektor perdagangan, jasa, dan

investasi tidak harus fokus pada tingkat kepemilikan institusional dalam pengambilan keputusan karena hal tersebut tidak berpengaruh pada kondisi *financial distress*. Sebagai gantinya, perusahaan dapat memastikan bahwa pemegang saham melakukan peran mereka dengan baik dalam memantau kinerja perusahaan. Dengan demikian **hipotesis ketiga DITERIMA.**

4.4.4. Pengaruh *Long Term Debt to Equity Ratio* terhadap Financial Distres dengan *Institutional Ownership* sebagai moderasi

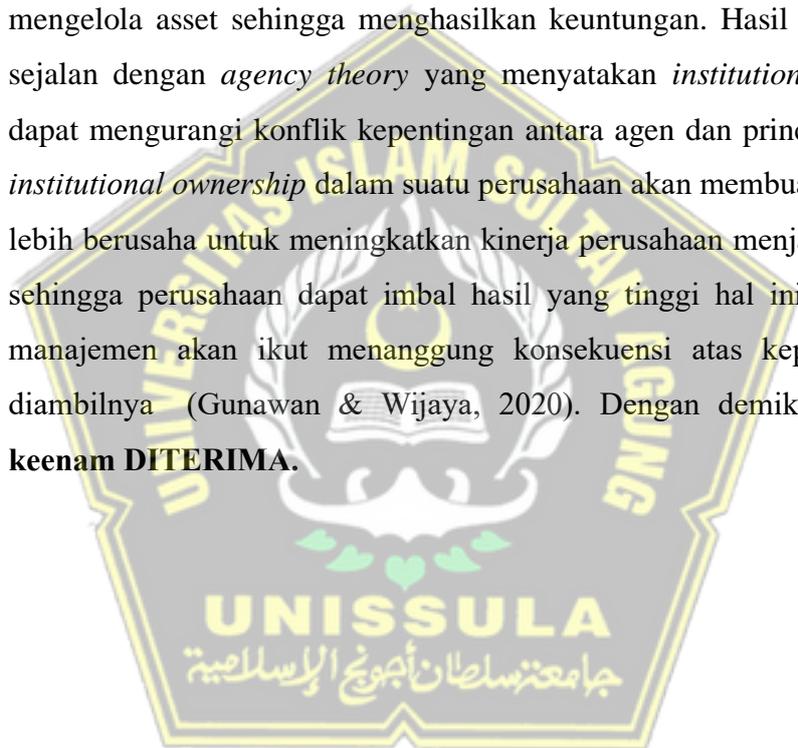
Berdasarkan pada hasil uji moderasi menjelaskan *institutional ownership* tidak mampu memoderasi pengaruh LTDER terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan oleh pemanfaat utang yang kurang efektif dan efisien oleh pihak selain institusi sehingga menimbulkan biaya bunga yang tinggi. Ini di buktikan dengan nilai rata-rata LTDER sebesar 0,703 artinya dari 66 perusahaan selama periode penelitian, beban perusahaan dalam membayar hutangnya adalah sebesar 70% dari keseluruhan total asset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Penelitian ini tidak sejalan dengan teori keagenan yang mengemukakan focus pada setiap organisasi individu (agent) akan bertindak sebagai pihak yang dipercaya oleh individu tau sekelompok individu (*principal*). Keberadaan pemegang saham eksternal ini adalah untntuk bertanggung jawab untuk mengawasi operasional perusahaan yang dijalankan oleh agen sehingga agen tidak akan bertindak merugikan pemegang saham.

Selanjutnya hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian (Giarto & Fachrurrozie, 2020) yang mengemukakan bahwa *corporate governance* hanya mampu memoderasi pengaruh leverage. Hal ini dikarenakan dengan adanya *institutional ownership* menyebabkan manajemen perusahaan lebih berhati-hati dan selektif dalam berhutang dengan memilih pendanaan dari utang dengan Tingkat bunga rendah. Dengan demikian *institutional ownership* tidak dapat memoderasi hubungan LTDER terhadap *financial distress*, sehingga **hipotesis ke 4 DITOLAK.**

4.4.5. Pengaruh Profitability terhadap Financial distress dengan Institutional Ownership sebagai moderasi.

Perolehan hasil pengujian moderasi menunjukkan *institutional ownership* mampu memoderasi pengaruh *profitability* terhadap *financial distress*, dapat dilihat dari nilai *t-statistics* sebesar $2,553 > 1,645$ dianggap *institutional ownership* dapat memperlemah pengaruh *profitability* terhadap *financial distress* karena nilai *t-statistics* sebelumnya sebesar 4.630 turun menjadi 2,553. Perusahaan belum sepenuhnya efektif dan efisien dalam mengelola asset sehingga menghasilkan keuntungan. Hasil penelitian ini sejalan dengan *agency theory* yang menyatakan *institutional ownership* dapat mengurangi konflik kepentingan antara agen dan principal. Adanya *institutional ownership* dalam suatu perusahaan akan membuat manajemen lebih berusaha untuk meningkatkan kinerja perusahaan menjadi lebih baik sehingga perusahaan dapat imbal hasil yang tinggi hal ini dikarenakan manajemen akan ikut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambilnya (Gunawan & Wijaya, 2020). Dengan demikian **hipotesis keenam DITERIMA.**



BAB V

KESIMPULAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan uraian-uraian diatas terkait hasil penelitian dengan judul “Pengaruh *Long Term Debt To Equity Ratio* dan *Profitability* dengan *Institutional Ownership* sebagai moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2022” dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Rasio LTDER tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan LTDER yang tinggi atau rendah tidak berdampak signifikan terhadap *financial distress* perusahaan. Jika perusahaan tidak memanfaatkan utang yang maksimal untuk memperoleh keuntungan yang maksimal maka akan menimbulkan risiko *financial distress*.
2. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial distress*: Hasil penelitian menunjukkan bahwa Return On Asset (ROA) berpengaruh terhadap *financial distress*. Penurunan dalam ROA meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress*, menandakan bahwa kinerja perusahaan yang kurang efisien dalam menghasilkan laba dari assetnya dapat meningkatkan risiko tersebut.
3. Pengaruh Institutional Ownership terhadap *Financial distress*: Institutional ownership memiliki berpengaruh terhadap *financial distress* dengan koefisien negatif. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki peran dalam mengendalikan risiko *financial distress* melalui pengawasan terhadap keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan.
4. Pengaruh Long Term Debt to Equity Ratio terhadap *Financial distress* dengan Institutional Ownership sebagai moderasi: Hasil penelitian menunjukkan bahwa institutional ownership tidak mampu memoderasi pengaruh LTDER terhadap *financial distress*. Ini

menunjukkan bahwa, meskipun ada kepemilikan institusional, pemanfaatan utang yang tidak efektif dan efisien dapat meningkatkan risiko *financial distress*.

5. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial distress* dengan Institutional Ownership sebagai moderasi: Hasil penelitian menunjukkan bahwa institutional ownership dapat memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*, Namun, hal ini menandakan bahwa perusahaan belum sepenuhnya efektif dalam mengelola asset untuk menghasilkan laba, bahkan dengan adanya kepemilikan institusional.

5.2. Implikasi Manajerial

Berdasarkan temuan penelitian ini, diharapkan kontribusinya bagi pihak-pihak yang berkepentingan, seperti perusahaan, investor, dan kreditur, adalah memperoleh pemahaman yang lebih dalam tentang faktor-faktor rasio keuangan yang memengaruhi risiko *financial distress*. Hal ini memungkinkan mereka untuk melakukan analisis yang lebih baik terhadap kondisi perusahaan dan potensi risiko *financial distress* yang mungkin dihadapi. Dengan demikian, pihak terkait dapat mengambil langkah-langkah yang sesuai untuk mengelola risiko tersebut dan menjaga keberlanjutan perusahaan.

5.3. Keterbatasan Penelitian Dan Penelitian Yang Akan Datang

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam meneliti yaitu:

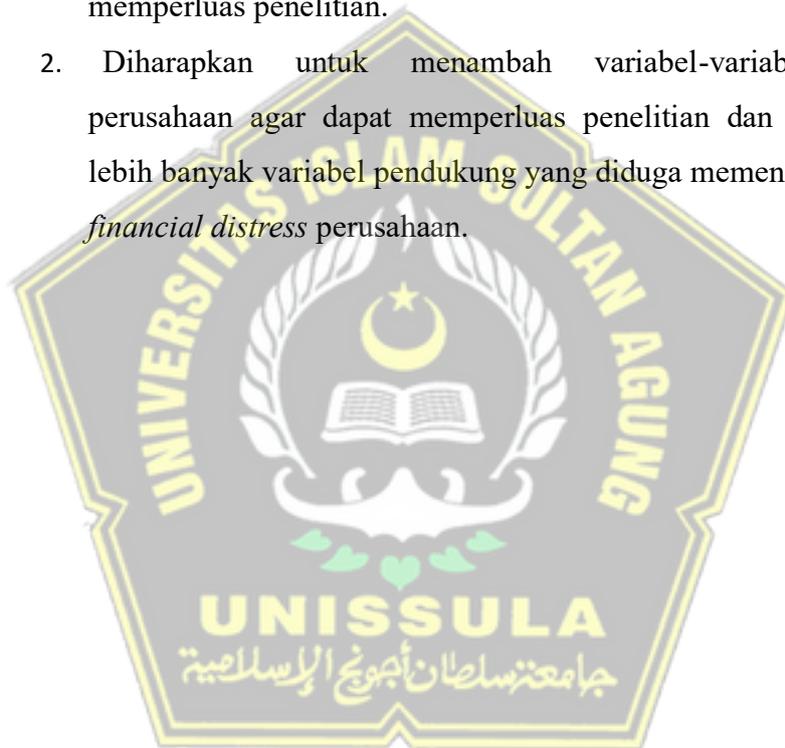
1. “Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022, sehingga sampel yang sesuai hanya berjumlah 66 perusahaan. Sehingga penelitian ini belum dapat digeneralisir pada perusahaan-perusahaan di luar kelompok perusahaan manufaktur.

2. Variabel independen dan moderasi dalam perusahaan ini masih terbatas hanya menggunakan LTDER, *profitability* dan *Institutional Ownership*.

5.4. Saran

Berdasarkan dari keterbatasan penelitian di atas, maka saran untuk penelitian selanjutnya adalah:

1. Menggunakan sampel dari berbagai sektor perusahaan agar dapat memperluas penelitian.
2. Diharapkan untuk menambah variabel-variabel eksternal perusahaan agar dapat memperluas penelitian dan menggunakan lebih banyak variabel pendukung yang diduga memengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA

- Agustini, N. W., & Wirawati, N. G. P. (2019). Pengaruh Rasi Keuangan pada Financial Distress Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Ahmed, A. M., Nugraha, D. P., & Hågen, I. (2023). *The Relationship between Capital Structure and Firm Performance: The Moderating Role of Agency Cost*. <https://doi.org/10.3390/risks>
- Bakhtiar, H. A., Nurlaela, S., & Hendra, K. (2021). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, dan Nilai Perusahaan. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 3(2), 136–142. <https://doi.org/10.26905/afr.v3i2.3927>
- Balasubramanian, S. A., Radhakrishna, G. S., Sridevi, P., & Natarajan, T. (2019). Modeling corporate financial distress using financial and non-financial variables: The case of Indian listed companies. *International Journal of Law and Management*, 61(3–4), 457–484. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-04-2018-0078>
- Dahruji, D., & Muslich, A. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas terhadap Financial Distress pada Bank Umum Syariah Periode 2018 – 2020. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 9(3), 388–400. <https://doi.org/10.20473/vol9iss20223pp388-400>
- Darsani, P. A., & Sukartha, I. M. (2021). The Effect of Institutional Ownership, Profitability, Leverage and Capital Intensity Ratio on Tax Avoidance. In *American Journal of Humanities and Social Sciences Research* (Issue 5). www.ajhssr.com
- Dewi, R. A., & Hernawati, R. I. (2023). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mirai Management*, 8, 249–263.
- Garson, G. D. (2016). *Partial Least Square : Regression & Structural Equation Model*. S. A. Publishing.
- Giarto, R. V. D., & Fachrurrozie, F. (2020). The Effect of Leverage, Sales Growth, Cash Flow on Financial Distress with Corporate Governance as a Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 9(1), 15–21. <https://doi.org/10.15294/aaj.v9i1.31022>
- Giovanni, A., Utami, D. W., & Yuzevin, T. (2020). Leverage dan Profitabilitas dalam Memprediksi Financial Distress Perusahaan Pertambangan Periode

- 2016-2018. *Journal of Business and Banking*, 10(1), 151.
<https://doi.org/10.14414/jbb.v10i1.2292>
- Hadi, A. (2022). Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1).
- Hafsari, N. A., & Setiawanta, Y. (2021). Analisis Financial Distress Dengan Pendekatan Altman Pada Awal Covid-19 Di Indonesia (Studi Empiris Perusahaan Transportasi dan Logistik Periode 2019). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(1), 380. <https://doi.org/10.29040/jap.v22i1.2309>
- Haq, H. I., & Harto, P. (2019). Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank Berbasis RGEC Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2017). *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 8(1). <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Hertina, D., Destya Wahyuni, L., & Ramadhan, G. K. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage dan likuiditas terhadap financial distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(9).
<https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Hidayah, A. P. N., Purbawangsa, I. B. A., & Abundanti, N. (2021). Pengaruh Literasi Keuangan, Perencanaan Keuangan Dan Pendapatan Terhadap Kesejahteraan Keuangan Guru Perempuan Di Kota Denpasar. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 10(7), 672.
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2021.v10.i07.p03>
- Indrawan, Y. A., & Sudarsi, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2019-2021. *JURNAL ILMIAH KOMPUTERISASI AKUNTANSI*, 16(1), 61–69.
<http://journal.stekom.ac.id/index.php/kompak> page61
- Iskandar, D., & Prihanto, H. (2019). Analysis of Financial Performance in Predicting Financial Distress in Mining Companies. *Saudi Journal of Economics and Finance*, 03(12), 601–609.
<https://doi.org/10.36348/sjef.2019.v03i12.004>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976a). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 3). Q North-Holland Publishing Company.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976b). THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR, AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 3). Q North-Holland Publishing Company.

- Jufrizen, J., Putri, A. M., Sari, M., Radiman, R., & Muslih, M. (2019). Pengaruh Debt Ratio, Long Term Debt to Equity Ratio dan Kepemilikan Institusional Terhadap Return on Asset pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Motivasi*, 15(1), 7. <https://doi.org/10.29406/jmm.v15i1.1376>
- Jumani, Z. A., & Sukhabot, S. (2021). Identifying the important attitude of Islamic brands and its effect on buying behavioural intentions among Malaysian Muslims: A quantitative study using smart-PLS. *Journal of Islamic Marketing*, 12(2), 408–426. <https://doi.org/10.1108/JIMA-09-2019-0196>
- Kareem, Eddo, M., Supriyadi, D., & Suartini, S. (2022). Pengaruh Rasio Kecukupan Modal, Resiko Kredit, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016 – 2020. *COSTING:Journal of Economic, Business and Accounting*.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Komala, F., & Triyani, Y. (2019). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Dengan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi*, 8(2). <https://www.merdeka.com>
- Lesmana, N., & Damayanti, C. R. (2021). How Corporate Governance protects Indonesian Companies From Financial Distress. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 10(1), 13–22. <https://doi.org/10.14710/jab.v10i1.33523>
- Lisiana, K. X. M., & Widyarti, E. T. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 10(1), 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Martini, R., Omega, B., & Faridah. (2020). Analisis Financial Distress Pada Pt Pos Indonesia (Persero). *JURNAL RISET TERAPAN AKUNTANSI*, 4(02), 169–174.
- Masita, A., & Purwohandoko. (2020). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, Dan Investasi Yang Terdaftar DI BEI Tahun 2015-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3). www.idx.co.id,
- Muhamad, F., & Rimenda, T. (2022). Persepsi Investor Milenial Dalam Intensi Pemilihan Saham Perbankan Bluechip (LQ45). *Prosiding SNAM PNJ*.

- Nason, C. A., & Yusbardini. (2022). Faktor Penentu Financial Distress Perusahaan Resto. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 04(01), 49–59.
- Oktavianti, B., Hizai, A., & Mirdah, A. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar DI Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2018. *Jambi Accounting Review (JAR)*, 1(1).
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199. <https://doi.org/10.1007/bf02755985>
- Prabowo, I. C. (2020). Capital Structure, Profitability, Firm Size And Corporate Tax Avoidance: Evidence From Indonesia Palm Oil Companies. *JURNAL BECOSS(Business Economic, Communication, and Social Sciences)*, 2(1), 97–103.
- Pranita, K. R., & Kristanti, F. T. (2020). Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 9(2). www.kemenperin.go.id
- Samara, A., & Susanti, M. (2021). Analysis of profitability, leverage, liquidity, and activity of financial distress basic study of chemical sub sector industry listed on BEI. In *Jurnal Ekonomi LLDikti Wilayah* (Vol. 1, Issue 1).
- Santoso, L., Nugrahanti, Y. W., Kristen, U., Wacana, S., Riset, J., & Kontemporer, A. (2022). *The Effect Of Ownership Structure On Financial Distress: Evidence In Indonesian Manufacturing Companies*. 14(1), 55–64. <https://journal.unpas.ac.id/index.php/jrak/index>
- Setiawan, D. (2023). *Pengaruh variabel keuangan & non-keuangan terhadap financial distress* (Vol. 21, Issue 2). <http://jurnalnasional.ump.ac.id/index.php/kompartemen/>
- Smulowitz, S., Becerra, M., & Mayo, M. (2019). Racial diversity and its asymmetry within and across hierarchical levels: The effects on financial performance. *Human Relations*, 72(10), 1671–1696. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Sudaryanti, D., & Dinar, A. (2019). Analisis Prediksi Kondisi Financial Distress Menggunakan Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Financial Leverage Dan Arus Kas. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 13(2), 101–110. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v13i2.120>

- Suitri, N. L. I., Monoarfa, M. A. S., & Pakaya, S. I. (2021). Capital Structure and Financial Performance of Manufacturing Companies in Indonesia. *Jambura Science Of Management*, 3(2).
- Sulistiyowati, A., Rianto, M. R., Handayani, M., & Bukhari, E. (2022). Pengaruh Financial Literacy, Return dan Resiko terhadap Keputusan Investasi Generasi Milenial Islam di Kota Bekasi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(2), 2253. <https://doi.org/10.29040/jiei.v8i2.5956>
- Suryadi, A., & Serly, V. (2022). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Financial Distress: Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN di Indonesia Tahun 2015-2019. In *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)* (Vol. 4, Issue 2). Online. <http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea/index>
- Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress dengan Pendekatan Altman Z-Score pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa fek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*.
- Syifa, D., & Idawati, W. (2023). Financial, Non-Financial Indicators Dan Corporate Governance Terhadap Prediksi Financial Distress Perusahaan Sektor Transportasi. In *Jl. Kemang Raya No* (Vol. 11, Issue 1). <http://mia.iaikapddkijakarta.id>
- Utami, Y. Z., & Taqwa, S. (2023). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress. *JURNAL EKSPLORASI AKUNTANSI*, 5(2), 539–552. <https://doi.org/10.24036/jea.v5i2.720>
- Willem, N., & Ugut, G. S. (2022). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar DI BEI Periode 2013-2019. *Jurnal Pendidikan, Akuntansi Dan Keuangan Universitas Banten Jaya*, 5(1).
- Wu, D., Ma, X., & Olson, D. L. (2022). Financial distress prediction using integrated Z-score and multilayer perceptron neural networks. *Decision Support Systems*, 159. <https://doi.org/10.1016/j.dss.2022.113814>
- Xing Yin. (2023). The Analysis of Accounting Firms' Organization Types and Reasons for Switching the Organization Types. *Academic Journal of Business & Management*, 5(12). <https://doi.org/10.25236/ajbm.2023.051212>
- Zeng, N., Liu, Y., Gong, P., Hertogh, M., & König, M. (2021). Do right PLS and do PLS right: A critical review of the application of PLS-SEM in construction management research. *Frontiers of Engineering Management*, 8(3), 356–369. <https://doi.org/10.1007/s42524-021-0153-5>