

PENGARUH FAKTOR *FUNDAMENTAL* DAN *NON-FUNDAMENTAL* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Anisya Sri Setyavani
anisyasetyavani@gmail.com
Nur Fadjrih Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine and analyze the effect of profitability (Return on Asset), liquidity (Current Ratio), leverage (Debt to Equity Ratio), and institutional ownership (KI) on the financial distress in the manufacturing sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2017-2020 periods. The research was quantitative. Furthermore, the research collection method used purposive sampling, i.e., sample selection based on the determined criteria. This research was measured by logistic regressions analysis. The research sample used 118 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2017 to 2020. It was 472 research observation data. The hypothesis test result showed that: 1) Profitability had a negative on financial distress in the manufacturing sector listed on the Indonesia Stock Exchange. 2) Liquidity had a negative effect on financial distress in the manufacturing sector listed on the Indonesia Stock Exchange. 3) Leverage had a positive effect on financial distress in the manufacturing sector listed on the Indonesia Stock Exchange. 4) Institutional ownership did not affect the financial distress in the manufacturing sector listed on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords: profitability, liquidity, leverage, institutional ownership, financial distress

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas (*Return on Asset*), likuiditas (*Curent Ratio*), *leverage (Debt to Equity Ratio)*, dan kepemilikan institusional (KI) terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian 2017-2020. Jenis penelitian ini ialah penelitian kuantitatif. Metode yang digunakan dalam pengumpulan data menggunakan metode *purposive sampling* yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Penelitian ini diuji dengan uji analisis regresi logistik. Sampel penelitian yang didapatkan dalam penelitian ini adalah sebanyak 118 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diambil selama tahun 2017 hingga 2020. Maka diperoleh 472 data pengamatan penelitian. Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa: 1) Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. 2) Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. 3) *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. 4) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, *leverage*, kepemilikan institusional, *financial distress*

PENDAHULUAN

Pada era perkembangan ekonomi dunia saat ini, semakin berkembang pesatnya ekonomi maka semakin banyaknya perusahaan yang akan bersaing dan menuntut agar manajer lebih efisien dan efektif dalam menjalankan operasional perusahaan. Tetapi, dampak dari kemajuan ekonomi yang pesat itu tidak selalu menjamin bahwa perusahaan berada di titik aman dan dapat bersaing dengan perusahaan-perusahaan lainnya. Kesulitan keuangan adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya peristiwa kebangkrutan atau yang disebut likuidasi. Kebangkrutan ialah fenomena yang harus diwaspadai perusahaan. Maka dari itu perusahaan harus segera mendeteksi kemungkinan kebangkrutan yang akan dihadapi perusahaan. Menurut Widhiari dan Merkusiwati (2015)

kesulitan keuangan terjadi akibat kurangnya kemampuan entitas dalam menjaga dan mengerjakan stabilitas kinerja keuangan.

Kesulitan keuangan atau disebut juga dengan *financial distress* diartikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan (Platt dan Platt, dalam Hanifah *et al.*, 2013). Permasalahan keuangan atau *financial distress* ini tentunya sudah menjadi masalah yang sering di alami oleh seluruh perusahaan karena *financial distress* dapat menyerang semua sektor perusahaan walaupun perusahaan yang sedang mengalami permasalahan keuangan tersebut merupakan perusahaan besar. Dengan adanya dampak *financial distress* tersebut membuat sebagian besar perusahaan harus mempersiapkan strategi secara tepat untuk mengantisipasi kondisi yang dapat menyebabkan masalah pada keuangan perusahaan. *Financial distress* terjadi karena perusahaan tidak mampu mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangan sehingga menyebabkan perusahaan mengalami kerugian operasional dan kerugian bersih untuk tahun berjalan (Andre, 2013).

Menurut Ocky (2017) faktor *fundamental* merupakan faktor yang berhubungan langsung dengan kinerja emiten perusahaan itu sendiri. Sehingga semakin optimal kinerja emiten maka semakin besar pula pengaruh terhadap kenaikan harga saham. Analisis *fundamental* adalah analisis yang berhubungan dengan faktor-faktor *fundamental* yang ditunjukkan melalui laporan keuangan (Amanda dan Pratomo, 2013). Informasi data yang bersifat secara *fundamental* dapat diperoleh dari kondisi internal perusahaan yang berupa laba, penjualan, dan lain-lain.

Kepemilikan institusional dapat memaksimalkan pengawasan terhadap kinerja keuangan perusahaan (Haryono *et al.*, 2017). Peningkatan pengawasan dilakukan dalam kegiatan operasional perusahaan terhadap manajemen sehingga tingkat *financial distress* dapat di minimalkan (Cinantya dan Merkusiwati, 2015). Tingkat kesehatan laporan keuangan bagi sebagian besar perusahaan sangatlah penting karena dengan tingkat kesehatan laporan keuangan yang baik dapat untuk meningkatkan efisiensi dalam meningkatkan laba perusahaan tersebut. Maka kemampuan untuk dapat memperoleh keuntungan atau laba perusahaan harus ditingkatkan untuk menghindari adanya kemungkinan potensi kebangkrutan yang akan dialami perusahaan.

Bagi semua perusahaan yang ada di dunia tujuan utama dari perusahaan-perusahaan tersebut ialah memiliki laba atau keuntungan yang tinggi atau bisa juga dalam posisi stabil dan tidak mengalami kebangkrutan. Maka jika laba dari perusahaan tersebut tinggi akan dapat meningkatkan dan menarik perhatian para investor agar menanam kembali modal tersebut pada suatu perusahaan. Dapat digambarkan oleh perusahaan kondisi keberhasilan suatu perusahaan yaitu dalam menjalankan aktivitas operasional perusahaan tersebut.

Dengan uraian latar belakang masalah diatas, maka permasalahan dirumuskan sebagai berikut: 1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*?; 2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*?; 3) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*?; 4) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*?. Sedangkan tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan; 2) Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan; 3) Untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan; 4) Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress* pada perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori Sinyal adalah salah satu *grand theory*, teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence didalam artikelnya pada tahun 1973. Menurut Brigham dan Houston (2017) isyarat atau teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek

perusahaan. Teori sinyal digunakan untuk memahami suatu tindakan oleh pihak manajemen dalam menyampaikan informasi kepada investor yang pada akhirnya dapat mengubah keputusan investor dalam melihat kondisi perusahaan (Suganda 2018:15). Menurut Sari (2016) apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka kinerja perusahaan tersebut baik karena bisa menghasilkan keuntungan. Kondisi perusahaan yang dapat dinilai sehat yaitu dilihat dari performa perolehan laba dalam jangka waktu yang relatif lama.

Financial Distress

Financial distress merupakan suatu kondisi dimana perusahaan sedang menghadapi masalah kesulitan keuangan dan terancam bangkrut (Sjahrial, 2014). Kesulitan keuangan dimulai ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajibannya (Brigham dan Houston, 2017). Menurut (Platt dan Platt, dalam Fahmi, 2013) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Awal dari *financial distress* ialah dari ketidakmampuan memenuhi kewajiban perusahaan, contohnya kewajiban yang bersifat jangka pendek salah satunya kewajiban likuiditas serta *leverage*. *Overtrading* adalah fenomena dimana terjadinya perusahaan melakukan transaksi penjualan yang tinggi dan tumbuh secara berlebihan sehingga menyebabkan utang maupun piutang bisnis menjadi bertambah banyak, sementara modal kerja yang dimiliki terus digunakan untuk menutupi biaya proses operasional perusahaan. Apabila perusahaan mengalami kondisi tersebut, maka perusahaan akan melibatkan masalah likuiditas serta tidak mempunyai mendapat uang tunai dari perolehan hasil penjualan yang akan digunakan untuk membayar pemasok dan gaji karyawan perusahaan.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2017) profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang berasal dari penjualan. Helfert (1996:86) menyatakan bahwa salah satu daya tarik utama bagi pemegang saham dalam suatu perseroan adalah profitabilitas. Rasio ini mempunyai tujuan mengetahui kemampuan perusahaan dalam hal menghasilkan keuntungan atau laba selama periode, selain itu rasio ini juga bertujuan mengukur tingkatan efektivitas manajemen dalam melakukan operasional perusahaan. Dari pernyataan yang telah diuraikan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba perusahaan. Laba atau keuntungan yang dimaksud seperti aset, penjualan dan modal. Untuk mengukur profitabilitas dengan menggunakan alat yang disebut rasio profitabilitas

Likuiditas

Menurut Hery (2016:149) rasio likuiditas dikenal juga dengan sebagai rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kapabilitas perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo. Sejalan dengan itu rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya, apabila perusahaan ditagih maka perusahaan akan mampu memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo (Kasmir, 2016:110). Berdasarkan pernyataan yang diuraikan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan rasio keuangan yang dapat menunjukkan kemampuan *financial* oleh perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu kepada kreditor. Rasio ini digunakan oleh perusahaan jika perusahaan mampu (*likuid*) ataupun tidak mampu (*ilikiuid*) dalam membayar kewajiban perusahaan. Rasio ini dirumuskan dengan cara membandingkan

seluruh komponen yang ada di aset lancar dengan komponen di pasif lancar atau utang jangka pendek (Kasmir, 2016).

Leverage

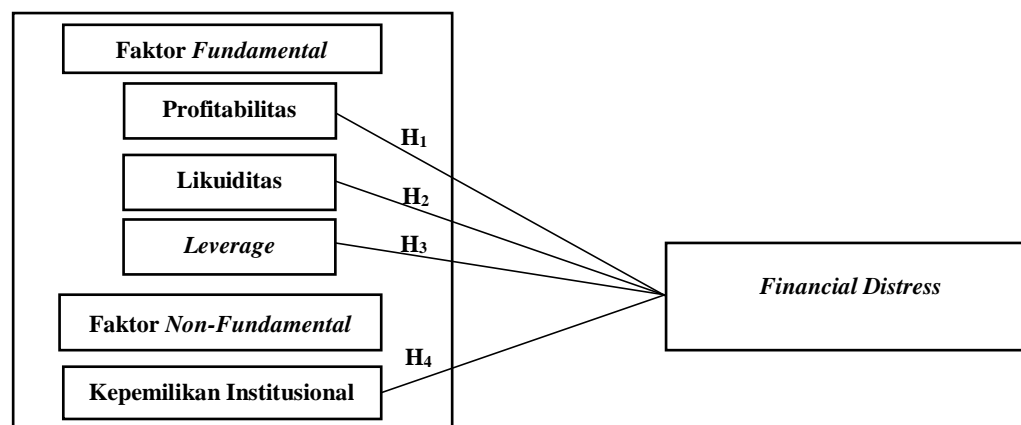
Menurut Kasmir (2016:151) rasio *leverage* atau yang biasa disebut rasio solvabilitas ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang atau dapat dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjangnya apabila perusahaan dibubarkan. Rasio ini dapat digunakan untuk melihat seberapa resiko keuangan perusahaan (Harahap, 2015:306). Dalam kenyataannya menutupi kekurangan kebutuhan dana, perusahaan memiliki beberapa pilihan dari sumber dana yang akan digunakan. Memilih sumber dana tergantung dari keuntungan, tujuan, syarat serta kemampuan perusahaan tersebut. Sumber dana yang didapat diperoleh dari modal perusahaan dan pinjaman dari bank maupun lembaga keuangan lainnya. Perusahaan dapat memilih sumber dana dari salah satu sumber tersebut atau bisa juga dari gabungan keduanya.

Kepemilikan Institusional

Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Institusional adalah suatu lembaga yang mempunyai kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan diantaranya investasi saham. Sehingga institusi menyerahkan tanggung jawabnya kepada divisi perusahaan tertentu agar mengelola investasi dari perusahaan tersebut. Sebab institusi mengawasi secara profesional perkembangan investasi, sehingga tingkat dari pengendalian terhadap tindakan manajemen sangat tinggi dan tingkat kecurangan dapat ditekan oleh perusahaan. Mekanisme monitoring tersebut akan menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham (Nurafiati dan Kusunawati, 2018). Kepemilikan institusional ini memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return on asset* pada perusahaan manufaktur. Menurut Nabela (2015:2) kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki institusi pada akhir tahun dengan pengukuran presentase. Menurut Dwiyani dan Sudana (2017) kepemilikan institusional dapat mengubah pengelolaan perusahaan yang awalnya berjalan sesuai dengan keinginan pribadi menjadi perusahaan yang berjalan sesuai dengan pengawasan.

Rerangka Konseptual

Rerangka konseptual disusun berdasarkan penjelasan serta hipotesis yang dikembangkan dan dibentuk sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Menurut Kasmir (2014) rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk pengukuran kemampuan dalam suatu perusahaan untuk mendapatkan laba atau keuntungan dalam periode tertentu. Profitabilitas menunjukkan semua aset yang digunakan perusahaan mampu memberikan laba atau keuntungan bagi perusahaannya dan sebaliknya jika profitabilitas negatif menunjukkan bahwa aset yang telah digunakan operasi perusahaan tidak mampu memberikan keuntungan pada perusahaan. Hanifah *et al.*, (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

H₁ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Menurut Sudana (2011) likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dalam menggunakan aset lancar yang dimiliki. Semakin tingginya nilai *current ratio* maka semakin bagusnya aktiva lancar suatu perusahaan dapat menutupi kewajiban lancar perusahaan sehingga peningkatan jaminan dalam terbayarnya kewajiban lancar. Sedangkan sebaliknya kewajiban lancar suatu perusahaan yang peningkatannya lebih cepat dari aset lancar yang dapat semakin kecil peningkatan jaminan atas terbayarnya kewajiban lancar. Hanifah *et al.*, (2013) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H₂ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Pengaruh Leverage terhadap *Financial Distress*

Rasio ini menunjukkan seberapa aset perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Ardiyanto, 2011). Dapat digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam pendanaan dengan hutang. Jika keadaan tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* semakin besar (Triwahyuningtias, 2012). Menurut Fahmi (2011) akan berbahaya bagi perusahaan apabila menggunakan utang yang terlalu tinggi karena perusahaan akan mengalami *extreme leverage* atau utang ekstrem dimana perusahaan terjebak dengan hutang yang cukup besar dan tidak mudah untuk melepaskan beban-beban utang tersebut. Hanifah *et al.*, (2013) *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*

H₃ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan Institusional adalah salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja dari suatu perusahaan sebab dengan adanya kepemilikan pada investor institusional, maka dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Menurut Triwahyuningtias (2012) bahwa kepemilikan institusional dinilai mampu mengawasi perbuatan manajemen perusahaan yang dapat merugikan pemegang saham sebab kepemilikan lebih dari 5% berkemampuan menunjukkan yang lebih baik untuk mengawasi manajemen. Hanifah *et al.*, (2013) kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H₄ : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian Dan Gambaran Populasi (Obyek Penelitian)

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang berdasarkan pada filsafat *positivisme* yang digunakan untuk meneliti sampel tertentu dengan pengumpulan data yang menggunakan instrumen penelitian dan analisis data yang bersifat statistik dengan tujuan menguji hipotesis yang sudah

ditentukan (Sugiyono, 2014). Populasi dari penelitian ini menggunakan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, periode penelitian ini mencakup data tahun 2017-2020.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel ini dilakukan menggunakan *purposive sampling* yaitu melalui pengambilan sampel secara khusus berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini yang akan dijadikan sampel adalah sebagai berikut: 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2020; 2) Perusahaan yang laporan keuangan tahun 2017 sampai tahun 2020 dapat diperoleh secara lengkap di idx.co.id dan GIBEI STIESIA Surabaya; 3) Perusahaan memiliki laporan keuangan yang disajikan dalam bentuk mata uang rupiah.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang diperoleh dari dokumen-dokumen yang tersimpan seperti laporan keuangan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung oleh peneliti, biasanya didapatkan dari data dokumenter yang dipublikasikan. Dalam penelitian ini, data yang diambil dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel adalah segala sesuatu yang dapat diberikan nilai. Variabel penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen penelitian ini meliputi kinerja profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan kepemilikan institusional. Sedangkan variabel dependen penelitian ini berupa *financial distress*.

Variabel Independen

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat meningkatkan nilai kinerja dari pemegang saham atau investor. Menurut Indriani dan Mildawati (2019) rasio ini diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang memiliki kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendek perusahaan. Menurut Indriani dan Mildawati (2019) rasio ini diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

Leverage

Leverage digunakan dalam pengukuran sejauh mana aset suatu perusahaan dibiayai oleh hutang. Menurut Indriani dan Mildawati (2019) rasio ini diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional dapat dilakukan pengukuran dengan cara menghitung. Menurut Khairuddin *et al.*, (2019) menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kep. Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat ialah variabel yang dipengaruhi dan yang menjadi akibat sebab adanya variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Menurut Srikalimah (2017) perusahaan yang cenderung mengalami *financial distress* adalah ditandai dengan terjadinya laba operasional perusahaan yang menurun dan negatif selama dua tahun atau lebih secara berturut-turut. Dalam penelitian Hofer (1980) dan Whitaker (1999) menggunakan laba bersih operasi atau *net operating income*. Penentuan perusahaan yang mengalami *financial distress* ialah tahun periode X dengan tahun sebelum periode X. Peneliti menggunakan variabel *dummy*, yang diukur dengan (Srikalimah, 2017):

1. Nilai nol (0) apabila jika perusahaan tidak mengalami *financial distress*
2. Nilai satu (1) apabila perusahaan mengalami *financial distress*

Menurut Almilia dan Kristijadi (2003) menggunakan skala pengukuran sebagai berikut:

Financial Distress = Laba Bersih (*Net Income*) yang dihasilkan oleh perusahaan

Teknik Analisis Data

Uji Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2014:206) analisis statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Analisis statistik deskriptif ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh faktor *fundamental* dan *non-fundamental* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020.

Analisis Regresi Logistik

Menurut Sinaga (2019) metode regresi logistik cocok digunakan untuk penelitian yang variabel dependennya bersifat nominal dan variabel independennya kombinasi antara *metric* dan *nonmetric* seperti halnya dalam penelitian berikut ini. Bentuk dari persamaan regresi linier logistik adalah sebagai berikut:

$$FD = \alpha + \beta_1P + \beta_2Li + \beta_3Lv + \beta_4KI$$

Keterangan:

FD	: <i>Financial distress</i>
a	: Konstanta
$\beta_1 \dots \beta_n$: Koefisien arah regresi
P	: <i>Profitability</i>
Li	: <i>Liquidity</i>
Lv	: <i>Leverage</i>
KI	: Kepemilikan institusional

Menilai Kelayakan Model Regresi (*Goodness of Fit Test*)

Menurut Ghozali (2018:333) uji kelayakan model regresi ini bertujuan untuk menguji hipotesis nol apakah data empiris sesuai dengan model atau tidak adanya perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan *fit*.

Menilai Keseluruhan Model Regresi (*Overall Model Fit*)

Menurut Ghozali (2018:332) statistik yang digunakan berdasarkan fungsi *Likelihood* yang merupakan probabilitas bahwa model yang dihipotesakan menggambarkan data input. Menguji hipotesis nol serta alternatif maka L diganti menjadi $-2\log \text{likelihood}$. Jika nilai $-2LL \text{ block number} = 0 > -2LL \text{ block number} = 1$. Sehingga penurunan $-2LL$ menunjukkan bahwa model regresi yang lebih baik (Ghozali, 2018:333). Hipotesis kelayakan model regresi adalah sebagai berikut:

H_0 : Model yang digunakan dengan fit data.

H_1 : Model yang digunakan tidak dengan fit data.

Koefisien Determinasi (R^2)

Pada regresi logistik koefisien determinasi dapat dilihat dari *Nagelkerke R Square*. Jika nilai *Nagelkerke R Square* mendekati nol menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menguraikan variabel dependen sangat terbatas, sebaliknya jika nilai *Nagelkerke R Square* mendekati satu menunjukkan bahwa variabel independen dapat memberikan seluruh informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabilitas variabel dependen (Ghozali, 2018:333).

Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi digunakan untuk menjelaskan kemampuan model regresi untuk memprediksi kemungkinan kesulitan keuangan yang terjadi dalam perusahaan. Pada tabel 2×2 terhitung nilai estimasi yang benar dan yang salah. Menurut Ghozali (2018:334) tabel klasifikasi ini menghasilkan ketepatan secara keseluruhan.

Uji Model

Uji model bertujuan untuk mengetahui pengaruh keseluruhan dari variabel independen (*profitabilitas, likuiditas, leverage* dan kepemilikan institusional) terhadap variabel dependen (*financial distress*). Sehingga pengujian hipotesis sebagai berikut:

H_0 : *Profitabilitas, likuiditas, leverage* dan kepemilikan institusional secara keseluruhan berpengaruh terhadap *financial distress*.

H_1 : *Profitabilitas, likuiditas, leverage* dan kepemilikan institusional secara keseluruhan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Uji Wald

Menurut Ghozali (2018) melakukan pengujian hipotesis dapat menggunakan Uji *Wald*. Uji *wald* digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara parsial dalam menerangkan variabel dependen. Tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5%.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif/Deskripsi

Pada analisis deskriptif menggambarkan variabel-variabel yang akan dikemukakan dalam penelitian ini yaitu *profitabilitas, likuiditas, leverage* dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen dan *financial distress* sebagai variabel dependen. Statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Analisa Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	472	-2.641	8.302	.04784	.440480
CR	472	.011	303.282	4.19450	18.422913
DER	472	-10.188	114.290	1.38292	5.675724
KI	472	.000	6.775	.65979	.483081
Valid N (listwise)	472				

Sumber: Data Primer Diolah, 2022

Dari hasil pengolahan pada Tabel 1 diketahui bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA) mempunyai nilai minimum (terendah) sebesar -2,641. Nilai maksimum (tertinggi) sebesar 8,302. Sehingga artinya nilai profitabilitas diantara -2,641 dan 8,302. Nilai profitabilitas minimum dimiliki oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pada tahun 2017 menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai profitabilitas sebesar -264,1%, sedangkan nilai profitabilitas tertinggi diperoleh PT Magna Investama Mandiri Tbk pada tahun 2020 menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai profitabilitas sebesar 830,2%. Nilai *mean* (rata-rata) sebesar 0,04448 serta standar deviasi sebesar 0,446839. Likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) mempunyai nilai minimum (terendah) 0,011. Nilai maksimum (tertinggi) sebesar 303,282. Sehingga artinya nilai likuiditas diantara 0,011 dan 303,282. Nilai likuiditas minimum dimiliki oleh PT Magna Investama Mandiri Tbk pada tahun 2020 menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai profitabilitas sebesar 1,1%, sedangkan nilai likuiditas tertinggi diperoleh PT Star Petrochem Tbk pada tahun 2020 menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai likuiditas sebesar 30.328,2%. Nilai mean (rata-rata) sebesar 4,19450 serta standar deviasi sebesar 18,422913.

Leverage yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai nilai minimum (terendah) sebesar -10,188. Nilai maksimum (tertinggi) sebesar 114,290. Sehingga artinya nilai *leverage* diantara -10,188 dan 114,290. Nilai leverage minimum dimiliki oleh PT Eterindo Wahanatama Tbk pada tahun 2017 menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai *leverage* sebesar -1018,8%, sedangkan nilai *leverage* tertinggi diperoleh PT Asia Pacific Investama Tbk pada tahun 2020 menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai *leverage* sebesar 11429%. Nilai mean (rata-rata) sebesar 1,38292 serta standar deviasi sebesar 5,675724. Kepemilikan institusional yang diukur menggunakan proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh institusi-institusi dari jumlah seluruh saham beredar mempunyai nilai minimum (terendah) sebesar 0,00. Nilai maksimum (tertinggi) sebesar 6,775. Sehingga artinya nilai kepemilikan institusional diantara 0,00 dan 6,775. Nilai kepemilikan institusional minimum dimiliki oleh PT Semen Baturaja Tbk, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk, PT Saranacentral Bajatama Tbk, PT Intan Wijaya International Tbk, PT Campina Ice Cream Industry Tbk pada tahun 2017-2020 menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai kepemilikan institusional sebesar 0%, sedangkan nilai likuiditas tertinggi diperoleh PT Star Petrochem Tbk pada tahun 2017-2018 menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai kepemilikan institusional sebesar 677,5%. Nilai mean (rata-rata) sebesar 0,65979 serta standar deviasi sebesar 0,483081.

Tabel 2
Frekuensi (Jumlah) Perusahaan Financial Distress

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 0	405	85.8	85.8	85.8
1	67	14.2	14.2	100.0
Total	472	100.0	100.0	

Sumber: Data Primer Diolah, 2022

Perusahaan yang tergolong *non-financial distress* (0) sejumlah 405 perusahaan (85,8%) dan 67 perusahaan (14,2%) *financial distress* (1). Hal tersebut menunjukkan bahwa lebih banyak perusahaan *non financial distress* dibanding *financial distress*.

Analisis Regresi Logistik

Tabel 3
Analisis Regresi Logistik

		B	S.E.
Step 1 ^a	ROA	-2.614	.912
	CR	-.318	.135
	DER	.171	.058
	KI	.378	.227
	Constant	-1.695	.338

Sumber: Data Primer Diolah,2022

Berdasarkan hasil analisis regresi linier logistik yang diuraikan pada tabel di atas maka menunjukkan ada atau tidak ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Sehingga diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$FD = -1,695 - 2,614 ROA - 0,318 CR + 0,171 DER + 0,378KI$$

Dari hasil pengolahan pada Tabel 3 diketahui bahwa konstanta (α): nilai konstanta (α) sebesar -1,695 yang berarti jika nilai variabel profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *leverage* (DER) serta Kepemilikan Institusional (KI) bernilai sama dengan 0 (nol), maka variabel *financial distress* sebesar -1,695. Profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan nilai koefisien sebesar -2,614 dimana artinya jika variabel lain dianggap tetap maka kenaikan laba bersih terhadap total aset akan menurunkan resiko *financial distress*. Sehingga setiap kenaikan *return on asset* sebesar 1% maka peluang perusahaan mengalami *financial distress* akan menurun sebesar -261,4%. Likuiditas mempunyai pengaruh negatif dan nilai koefisien sebesar -0,3189 dimana artinya jika variabel lain dianggap tetap maka kenaikan aset lancar terhadap hutang lancar akan menurunkan resiko *financial distress*. Sehingga setiap kenaikan *current ratio* sebesar 1% maka peluang perusahaan mengalami *financial distress* akan menurun sebesar -31,89%. *Leverage* mempunyai pengaruh positif dan nilai koefisien sebesar 0,171 dimana artinya jika variabel lain konstan maka kenaikan total hutang terhadap total aset akan meningkatkan resiko *financial distress*. Sehingga setiap kenaikan *debt to assets ratio* sebesar 1% maka peluang perusahaan mengalami *financial distress* akan meningkatkan sebesar 17,1%. Kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif dan nilai koefisien sebesar 0,378 dimana artinya jika variabel lain konstan maka kenaikan tingkat kepemilikan yang dimiliki oleh instansi terhadap total lembar saham yang beredar akan menaikkan resiko *financial distress*. Sehingga setiap kenaikan kepemilikan institusional sebesar 1% maka peluang perusahaan mengalami *financial distress* akan meningkat sebesar 37,8%.

Menilai Kelayakan Model Regresi (*Goodness of Fit Test*)

Tabel 4
Hasil Uji Kelayakan Model Regresi

Step	Chi-square	df	Sig.
1	22.792	8	.006

Sumber: Data Primer Diolah,2022

Dari hasil pengolahan pada Tabel 4 diketahui bahwa nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* pada kolom *Chi-square* nilainya sebesar 22,792 dengan nilai signifikan sebesar 0,006 yang artinya lebih besar dari 0,05 atau $0,006 > 0,05$. Sehingga H_0 menyatakan bahwa model regresi yang dihipotesiskan fit diterima. Yang berarti model adalah fit dan model dinyatakan layak model regresi logistik dengan data observasi.

Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Tabel 5
Hasil Uji *Overall Fit Step 0*

<i>Iteration</i>	<i>-2 Log likelihood</i>	<i>Coefficients Constant</i>
<i>Step 0</i>	1	394.053
	2	385.706
	3	385.611
	4	385.611

Sumber: Data Primer Diolah, 2022

Tabel 6
Hasil Uji *Overall Model Fit Step 1*
Model Summary

<i>Step</i>	<i>-2 Log likelihood</i>
1	321.406 ^a

Sumber: Data Primer Diolah, 2022

Dari hasil pengolahan pada Tabel 5 dan Tabel 6 diketahui bahwa nilai *-2 Log Likelihood* awal atau *block 0* adalah sebesar 385,611 sedangkan nilai *-2 Log Likelihood* akhir atau *block 1* adalah sebesar 321,406. Sehingga artinya nilai *-2 Log Likelihood* awal dan akhir mengalami penurunan, maka semua model menunjukkan bahwa model regresi semakin baik atau fit dengan data.

Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R Square*)

Uji koefisien determinasi menggunakan nilai *Cox and Snell Square* dan *Nagelkerke R Square*. Digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>Step</i>	<i>-2 Log likelihood</i>	<i>Cox & Snell R Square</i>	<i>Nagelkerke R Square</i>
1	321.406 ^a	.127	.228

Sumber: Data Primer Diolah, 2022

Dari hasil pengolahan pada Tabel 7 diketahui bahwa hasil *cox & snell r square* adalah sebesar 0,127 dan hasil *nagelkerke r square* menunjukkan hasil sebesar 0,228. Dari hasil diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa *financial distress* (kesulitan keuangan) tidak dapat atau terbatas dijelaskan oleh variabel independen (*profitabilitas, likuiditas, leverage* dan kepemilikan institusional) sebesar 0,228 atau 22,8% dan sisanya sebesar 78,2% dapat dijelaskan variabel lain diluar dari penelitian tersebut.

Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi menunjukkan untuk perhitungan nilai observasi yang benar dan salah satu dari variabel dependen adalah *financial distres*. Terdapat dua cara untuk memprediksi data mengalami *financial distres* dalam bentuk nilai 1 dan tidak mengalami kondisi *financial distres* dalam bentuk nilai 0.

Tabel 8
Hasil Uji Klasifikasi

		Predicted		Percentage Correct	
		Non-FD	FD		
Observed		0	1		
Step 1	Non-Financial Distress	0	402	3	99.3
	Financial Distress	1	53	14	20.9
Overall Percentage					88.1

Sumber: Data Primer Diolah, 2022

Dari hasil pengolahan pada Tabel 8 diketahui bahwa Dapat ditarik hasil dari tabel di atas menunjukkan bahwa dari 472 sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian dalam jangka waktu 4 tahun dari periode 2017-2020 diketahui dari hasil olah data di atas menunjukkan bahwa terdapat 402 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dengan ketetapan model sebesar 99,3%. Sedangkan prediksi untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* berdasarkan hasil olah data di atas diperoleh sebanyak 14 perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan ketetapan model sebesar 20,9%. Hasil uji klasifikasi diatas menunjukkan bahwa ketetapan model regresi dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan sektor manufaktur selama periode penelitian tahun 2017-2020 ialah sebesar 88,1%, yaitu 416 dari 472 perusahaan.

Uji Model

Tabel 9
Hasil Uji Model
Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	64.205	4	.000
	Block	64.205	4	.000
	Model	64.205	4	.000

Sumber: Data Primer Diolah, 2022

Dari hasil pengolahan pada Tabel 9 diketahui bahwa nilai *Omnibus Test of Model Coefficient* adalah sebesar 64,205 dengan nilai signifikan sebesar 0,000. Nilai signifikansi dalam hasil tabel tersebut kurang dari 0,05. Sehingga dapat diperoleh hasil bahwa hipotesis menyatakan keempat variabel independen (*profitabilitas, likuiditas, leverage* dan kepemilikan institusional) secara menyeluruh berpengaruh terhadap *financial distress* diterima.

Uji Wald

Tabel 10
Hasil Uji Wald

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	ROA	-2.614	.912	8.222	1	.004	.073
	CR	-.318	.135	5.588	1	.018	.727
	DER	.171	.058	8.556	1	.003	1.187
	KI	.378	.227	2.777	1	.096	1.459
	Constant	-1.695	.338	25.138	1	.000	.184

Sumber: Data Primer Diolah, 2022

Dari hasil pengolahan pada Tabel 10 diketahui bahwa profitabilitas diatas dikur menggunakan ROA (Return On Asset) mempunyai nilai *wald* sebesar 8,222 dengan nilai

signifikan sebesar 0,004 yang artinya kurang dari 0,05 atau $0,004 < 0,05$ dan mempunyai nilai beta sebesar -2,614. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian menunjukkan bahwa H₁ diterima. Likuiditas di atas dikur menggunakan CR (*Current Ratio*) mempunyai nilai *wald* sebesar 5,588 dengan nilai signifikan sebesar 0,018 yang artinya kurang dari 0,05 atau $0,018 < 0,05$ dan mempunyai nilai beta sebesar -0,318. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal tersebut menunjukkan bahwa H₂ diterima, hipotesis menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. *Leverage* di atas dikur menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*) mempunyai nilai *wald* sebesar 8,556 dengan nilai signifikan sebesar 0,003 yang artinya kurang dari 0,05 atau $0,003 < 0,05$ dan mempunyai nilai beta sebesar 0,171. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian menunjukkan bahwa H₃ diterima. kepemilikan institusional di atas mempunyai nilai *wald* sebesar 2,777 dengan nilai signifikan sebesar 0,096 yang artinya lebih dari dari 0,05 atau $0,096 > 0,05$ dan mempunyai nilai beta sebesar 0,378. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut menunjukkan bahwa H₄ ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Semakin tinggi tingkat ROA mengindikasikan semakin bagus kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang dimiliki perusahaan. Laba perusahaan adalah faktor utama penyebab *financial distress*. Dengan hal itu menunjukkan bahwa semakin baik performa perusahaan dalam menghasilkan laba maka semakin banyak kemungkinan laba yang dialokasikan agar mencegah terjadinya *financial distress* dan menarik investor serta pemegang saham.

Dari hasil uji regresi logistik yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal itu dibuktikan dengan adanya nilai beta sebesar -2,614 dan nilai signifikansi sebesar 0,004 dimana angka tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05.

Maka dari itu dinyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Artinya semakin besar profitabilitas suatu perusahaan semakin mengurangi kondisi *financial distress* perusahaan tersebut dan rasio yang dominan dalam memprediksi *financial distress* adalah profitabilitas. Hasil penelitian oleh Fatmawati dan Rihardjo (2017) bahwa profitabilitas diukur dengan ROA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Current Ratio (CR) adalah salah satu rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban lancar perusahaan dengan memanfaatkan aktiva lancarnya. Semakin tinggi nilai *current ratio* maka menunjukkan suatu perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan.

Dari hasil uji regresi linier berganda yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal itu ditunjukkan dengan adanya nilai beta sebesar -0,318 dan nilai signifikan sebesar 0,018 dimana angka tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Maka dari itu dinyatakan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian oleh Hanifah *et al.*, (2013) menyatakan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Debt to Equity (DER) adalah salah satu rasio *leverage* yang digunakan untuk mengukur seberapa besar total modal sendiri yang dibiayai dengan total hutang. Semakin tinggi DER maka akan menunjukkan semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar, hal ini sangat memungkinkan menurunkan kinerja perusahaan, karena tingkat ketergantungan dengan pihak luar semakin tinggi.

Dari hasil uji regresi linier berganda yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *Debt to Equity* (DER) berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini ditunjukkan dengan adanya nilai beta sebesar 0,171 dan nilai signifikan sebesar 0,003 dimana angka tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Maka dari itu dinyatakan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian oleh Hanifah *et al.*, (2013) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress

Kepemilikan institusional diukur menggunakan saham yang dimiliki institusional dibandingkan dengan seluruh saham yang beredar. Kepemilikan institusional diharapkan dapat meminimalisir masalah keagenan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Kepemilikan institusional digunakan untuk mengawasi kinerja operasional perusahaan akan semakin ketat, sebab lembaga-lembaga tersebut ikut dalam pengambilan keputusan bagi suatu perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional akan semakin memperkecil kemungkinan peluang untuk *financial distress*.

Dari hasil uji linier berganda yang telah dilakukan menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal itu ditunjukkan dengan adanya nilai beta sebesar 0,378 dan nilai signifikan sebesar 0,096 dimana angka tersebut lebih dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Maka dari itu dinyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress* kemungkinan disebabkan karena kepemilikan saham oleh institusi yang besar merupakan pemilik mayoritas dan terpusat. Dimana kepemilikan saham mayoritas akan mengakibatkan transparansi penggunaan dana perusahaan berkurang. Hasil penelitian oleh Widiyari (2019) bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan dalam mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, kepemilikan institusional terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2017-2020. Sehingga dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut: 1) Profitabilitas adalah variabel yang diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA), menunjukkan bahwa rasio profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal itu menandakan bahwa semakin meningkatnya profitabilitas perusahaan maka menurunkan kondisi *financial distress* perusahaan; 2) Likuiditas adalah variabel yang diukur menggunakan *Current Ratio* menunjukkan bahwa rasio likuiditas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Artinya kemampuan perusahaan dalam mencukupi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu serta mencerminkan perusahaan mempunyai aset lancar yang cukup untuk memenuhi hutang jangka pendeknya sehingga kemungkinan perusahaan gagal bayar semakin kecil dan menurunkan kondisi *financial distress*; 3) *Leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa rasio *leverage* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Artinya bahwa semakin besar kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh utang maka semakin besar pula kemungkinan *financial distress*, akibat semakin besar kewajiban perusahaan untuk membayar utang tersebut;

4) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Artinya kemungkinan disebabkan karena kepemilikan saham oleh institusi yang besar merupakan pemilik mayoritas dan terpusat. Dimana kepemilikan saham mayoritas akan mengakibatkan transparansi penggunaan dana perusahaan berkurang.

Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan penelitian terdapat keterbatasan-keterbatasan sebagai bahan pertimbangan agar penelitian selanjutnya memperoleh hasil yang lebih baik. Dapat disebutkan bahwa keterbatasan dalam penelitian adalah sebagai berikut: 1) Peneliti tidak mendapat laporan keuangan perusahaan per Desember secara berturut-turut selama periode penelitian 2017-2020 di BEI; 2) Peneliti hanya menggunakan 4 variabel sebagai faktor dalam mempengaruhi *financial distress* yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan kepemilikan institusional; 3) Sampel hanya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia).

Saran

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan yang telah dijelaskan diatas, maka peneliti memberikan saran untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut: 1) Pada penelitian berikutnya sebaiknya menggunakan perusahaan sektor lain yang belum pernah dijadikan bahan penelitian sebelumnya, dan dapat menggunakan indikator atau variabel lain dalam memproksikan *financial distress*; 2) Pada penelitian berikutnya diharapkan menambahkan waktu atau periode penelitian agar memperoleh hasil yang lebih baik dan menggambarkan kondisi perusahaan dalam jangka waktu yang lebih lama; 3) Bagi investor diharapkan agar memperhatikan faktor-faktor yang mengakibatkan munculnya kondisi *financial distress* sebagai dasar dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan berinvestasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, L dan Kristijadi. 2003. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia* (JAAI).
- Amanda W. B. B. A., dan W. A. Pratomo. 2013. Analisis Fundamental dan Resiko Sistematis Terhadap Harga Saham Perbankan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ 45. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*. Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara.
- Andre, O. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage dalam memprediksi Financial Distress*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Ardiyanto, F. D. 2011. *Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Brigham, E.F. dan J. F. Houston. 2017. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Cinantya, I. G. A. A. P. dan N. K. L. A. Merkusiwati. 2015. Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi: Universitas Udayana*.
- Dwiyani, B. dan Sudana. 2017. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Ketepatanwaktuan Penyajian Laporan Keuangan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*.
- Fahmi, I. 2011. *Analisis Laporan Akuntansi*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Universitas Diponegoro. Yogyakarta.
- Hanifah, O. E., Purwanto. dan Agus. 2013. Pengaruh struktur Corporate Governance dan Financial Indicator terhadap kondisi Financial distress Perusahaan Manufaktur periode 2009-2011. *Jurnal Of Accounting*.

- Harahap, S. S. 2015. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi 1-10. Rajawali Pers. Jakarta.
- Haryono, S. A., F. Fitriany dan E. Fatima. 2017. Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*.
- Helfert, E. A. 1996. *Teknik Analisis Keuangan*. Erlangga. Jakarta.
- Hery. 2016. *Akuntansi Dasar*. PT Grasindo. Jakarta.
- Hofer. C. W. 1980. TURNAROUND STRATEGIES. *Journal of Business Strategy*.
- Indriani, E., dan T. Mildawati. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Aktivitas, Likuiditas, Leverage, dan Arus Kas Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Jensen, M. C. dan W. Meckling. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Finance Economics* 3:305-306.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- _____. 2016. *Manajemen Sumber Daya Manusia (Teori dan Praktik)*. PT Rajagrafindo Persada. Depok.
- _____. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Khairuddin, F., A. W. Mahsun. dan A. Afifudin. 2019. Pengaruh Good Corporate Governance dan Rasio Likuiditas Terhadap Financial Distress di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2015-2018. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*.
- Nabela, Y. 2015. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*.
- Nurafiati, L. M. dan R. Kusunawati. 2018. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan: Universitas Muhammadiyah*. Yogyakarta.
- Ocky, A. R. 2017. Analisis Pengaruh Faktor dan Resiko Sistematis Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*.
- Sari, K. 2016. Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Research Sains*. 2(2): 67-82.
- Sinaga, N. D. 2019. *Pengaruh ROA, Operating Profit Margin dan Financial Leverage Terhadap Income Smoothing Pada Perusahaan Blue Chips Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
- Sjahrial, D. 2014. *Manajemen Keuangan Lanjutan Edisi Revisi*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Srikalimah. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013). *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi FE.UN PGRI Kediri*.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Erlangga. Jakarta.
- Suganda, T. 2018. *Pengelolaan Pembelajaran Generasi Z*. Fakultas Pertanian Universitas Padjadjaran.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Triwahyuningtias, M. 2012. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2010. *Jurnal Akuntansi*.
- Whitaker. R.B. 1999. *The Early Stages of Financial Distress*. *Journal of Economics and Finance*.
- Widhiari, N. L. M. A. dan N. K. L. A. Merkusiwati. 2015. Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.