

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, UKURAN PERUSAHAAN,
DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2020-2022**

Eni Setiowati

Luh Komang Merawati

Ni Luh Gede Mahayu Dicriyani

enisetiowati1999@gmail.com

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

ABSTRACT

If a company is unable to face competition between companies, the company could experience losses and ultimately cause the company to experience financial distress. Financial distress is defined as the stage of decline in a company's financial condition that occurs before bankruptcy or liquidation occurs. This research aims to determine the effect of profitability, liquidity, leverage, company size and managerial ownership on financial distress. This research analyzes manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2022. The population in this research are all manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange. The data used is secondary data from the company's annual financial reports. The research sample used purposive sampling. The final sample obtained was 74 companies. The analysis technique used is logistic regression analysis using the SPSS 25.0 program. The research results show that profitability has a negative effect on financial distress conditions and leverage has a positive effect on financial distress, while liquidity, company size and managerial ownership have no effect on financial distress.

Keywords: *financial distress, profitability, liquidity, and leverage, company size, and managerial ownership*

1. PENDAHULUAN

Akibat terburuk yang akan muncul dari permasalahan keuangan yang dialami perusahaan adalah perusahaan dapat dinyatakan pailit oleh pengadilan di negara setempat. Perusahaan yang mengalami pailit dapat dikatakan mengalami kondisi *financial distress* sehingga dapat terancam *delisting* atau penghapusan dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perusahaan manufaktur yang mengalami *delisting* seperti BORN, GREEN, ITTG dan CKRA di *delisting* karena memiliki permasalahan administrasi dan kinerja. Kinerja perusahaan yang menurun akan berdampak pada penghasilan perusahaan. Apabila hal tersebut tidak segera diperbaiki maka perusahaan akan beresiko mengalami likuidasi. Sebelum akhirnya perusahaan mengalami likuidasi, biasanya akan muncul fenomena yang menandakan kondisi perusahaan sedang tidak baik, perusahaan akan mengalami penurunan kinerja keuangan sehingga terjadinya *financial distress*. *Financial distress* merupakan langkah dimana keadaan finansial yang timbul sebelum mengalami keterpurukan. Kesulitan keuangan dapat juga terjadi akibat perusahaan tidak dapat menjaga dan mengatur kemampuan keuangan dengan baik dan menyebabkan perusahaan mengalami kerugian.

Emrinaldi (2007) menemukan bahwa faktor-faktor penyebab kesulitan keuangan dapat dikelompokkan menjadi tiga bagian, yaitu kondisi ekonomi secara makro, kebijakan industri dan finansial, perilaku debitor dan kreditor. Anggarini (2010) berpendapat *financial distress* terjadi karena adanya serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan, yang tidak tepat, dan kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyumbang secara langsung dan tidak langsung kepada manajemen serta

kurangnya upaya pengawasan kondisi keuangan sehingga penggunaan uang tidak sesuai dengan keperluan.

Adanya penurunan laba ataupun laba negatif terus-menerus akan menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan dalam menjalankan operasi perusahaan, kondisi ini akan berdampak pada kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang berujung pada kebangkrutan. Begitu juga dengan total hutang yang terus meningkat namun tidak diimbangi dengan kenaikan laba maka akan beresiko pada kondisi *financial distress* perusahaan (Sari & Putri, 2016). Pailitnya suatu perusahaan dapat dilihat dari delistingnya perusahaan tersebut dari Bursa Efek Indonesia (Permana, et al., 2017). Permasalahan keuangan memiliki pengaruh yang besar, dimana bukan hanya pihak perusahaan yang mengalami kerugian, tetapi juga *stakeholder* dan *shareholder* perusahaan akan terkena dampaknya juga.

Berdasarkan fenomena dan perbedaan pendapat antar penelitian terdahulu tersebut peneliti tertarik untuk meneliti apa saja yang menjadi faktor suatu perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Salah satu faktor menyebabkan kondisi *financial distress* adalah profitabilitas yang dapat dilihat dari *Return On Assets* (ROA). rasio profitabilitas ditunjukkan untuk melihat seberapa besar perusahaan mampu memperoleh laba dalam jangka waktu tertentu dengan cara memasarkan produk penjualannya, dengan demikian perusahaan dapat memperoleh laba yang diinginkannya dimana hal tersebut merupakan salah satu penentu dari keberhasilan suatu perusahaan. Fadlillah (2019). Semakin tingginya rasio ROA maka juga akan semakin meningkatnya laba yang telah dihasilkan perusahaan.

Likuiditas ialah kemampuan untuk melihat seberapa banyak perusahaan dalam membayarkan hutang jangka pendeknya yang harus segera dibayarkan (Dianova & Nahumury, 2019). Likuiditas digunakan dalam mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar menggunakan aset lancar mereka. Semakin mampu perusahaan memenuhi kewajibannya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki maka likuiditas perusahaan akan semakin baik.

Leverage mengukur seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan dibiayai atau berasal dari utang. *Leverage* merupakan rasio yang memperlihatkan seberapa banyak perusahaan mampu dalam memenuhi total kewajiban dan rasio ini menunjukkan berapa banyak aset yang didanai oleh utang (Moch, et al., 2019). semakin kecil ratio ini maka kondisi keuangan perusahaan aman (*solvable*) sesuai pencatatan transaksi keuangan atau semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Ukuran perusahaan adalah skala yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan berbagai cara, antara lain total aset, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva dan jumlah penjualan. Semakin besar penjualan perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan. Perusahaan yang besar akan cenderung lebih stabil sehingga dapat mengurangi kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*.

Triwahyuningtias (2012), mendefinisikan kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan perusahaan oleh manajemen (direksi atau komisaris), Semakin besar proporsi kepemilikan oleh manajemen maka semakin besar pula tanggung jawab manajemen tersebut dalam mengelola perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat mengimbangkan kepentingan manajer dengan pemegang saham sehingga berhasil menjadi mekanisme yang dapat mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan pemegang saham. Semakin besar kepemilikan manajerial suatu perusahaan mampu mendorong turunnya *financial distress*.

Berdasarkan uraian diatas prediksi kesulitan keuangan sangat penting sekali untuk dilakukan terutama bagi investor yang akan menanamkan modalnya disebuah perusahaan, dan mengingat seberapa pengaruh *financial distress* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian kembali untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari

profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

2. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANG HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Suganda (2018), *Signaling theory* adalah teori yang digunakan untuk menerjemahkan tindakan yang dilakukan oleh manajemen yang kemudian dapat mempengaruhi keputusan investor atas informasi yang dikeluarkan tersebut. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak pihak yang berkepentingan dengan informasi. Manajemen dianggap mengetahui informasi yang lebih mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor), sehingga menyebabkan asimetri informasi antara pihak manajemen dan investor.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976), adalah suatu teori yang mengemukakan bahwa, pemisahan antara pemilik (prinsipal) dan pengelola (agen) suatu perusahaan dapat menimbulkan masalah keagenan (*agency problem*). *Agency problem* yang dimaksud antara lain adalah terjadinya informasi yang asimetri (tidak sama) antara yang dimiliki oleh pemilik dan pengelola. Untuk meminimalisir adanya *agency problem* perlu pengawasan dengan menyelaraskan tujuan dari pihak manajer ataupun pemegang saham melalui peningkatan kepemilikan manajerial.

2.2. Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Financial Distress

Kasmir (2018:196), mengatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Berdasarkan teori sinyal profitabilitas menunjukkan bahwa ROA yang tinggi akan mengirimkan sinyal yang baik kepada investor, karena jelas menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dari segi potensi keuangan, sehingga akan lebih menguntungkan. Ada banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi saham mereka di perusahaan, sehingga dapat mempengaruhi nilai investasi. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan.

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi berarti perusahaan mampu mengelola aset dengan efektif dan efisien sehingga perusahaan dapat menutupi semua biaya dalam menjalankan usahanya bahkan memiliki laba yang besar. Ini berarti perusahaan tersebut semakin kecil kemungkinan untuk mengalami *financial distress*. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Khoiriyah (2021), Perdana & Dillak (2019), Fitri & Syamwil (2020), Putri & Ardini (2020) pada penelitian tersebut dinyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal itu berarti semakin tinggi profitabilitas maka tingkat *financial distress* akan menurun. Sebaliknya jika profitabilitas menurun, maka tingkat *financial distress* akan meningkat. Berdasarkan hal tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek (Kasmir, 2018:10). Berdasarkan teori sinyal likuiditas menjelaskan kepada pengguna laporan keuangan khususnya bagi pihak investor maupun kreditor jika perusahaan berkualitas baik dapat menunjukkan sinyal yang baik, yang mana dapat menunjukkan sinyal positif berupa informasi yang relevan bagi pihak investor dan juga kreditor dikarenakan perusahaan telah dianggap mampu dalam melunasi utang jangka lancarnya dan dianggap mampu untuk pengelolaannya. Apabila tingkat likuiditas dalam perusahaan tersebut tinggi maka dapat terhindar dari risiko terjadinya *financial distress*.

Penyebab utama kejadian kekurangan dan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban sebenarnya adalah akibat kelalaian manajemen perusahaan dalam menjalankan usahanya. Kemudian, sebab lainnya adalah sebelum pihak manajemen perusahaan tidak menghitung rasio keuangan yang diberikan, sehingga tidak mengetahui bahwa sebenarnya kondisi perusahaan sudah dalam keadaan tidak mampu lagi karena nilai utangnya lebih tinggi dari harta lancarnya, hal ini akan menyebabkan terjadinya kondisi *financial distress* (Fitdini, 2009). Untuk itu sangat diperlukan menganalisis keuangan yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk membayar utang atau kewajibannya dengan menggunakan analisis rasio likuiditas, diharapkan dapat mengetahui apakah suatu perusahaan terindikasi mengalami *financial distress* atau tidak. Pada penelitian yang dilakukan Wulandari (2021), Kurniawati & Aligarh (2021), Kusumaningrum & Kurnia (2022), pada penelitian tersebut dinyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Menurut Kasmir (2018:151) *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Berdasarkan teori sinyal *leverage* menjelaskan bahwa manajemen dapat dikatakan mampu apabila dapat mengelola kekayaan perusahaan dengan baik dan mampu mempertahankan modal yang berasal dari hutang maupun modal sendiri menunjukkan bahwa, hal ini merupakan sinyal yang baik bagi pihak eksternal sehingga perusahaan tidak kehilangan kepercayaan kreditor untuk memberikan pinjaman. Utang jangka panjang didefinisikan sebagai kewajiban membayar yang jatuh temponya lebih dari satu tahun. Jika aset perusahaan lebih besar daripada jumlah utang perusahaan, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut tingkat memiliki *leverage* rendah.

Bila hasil perhitungan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki rasio *leverage* tinggi akan berdampak pada timbulnya risiko kerugian lebih besar yang dapat menyebabkan kondisi *financial distress*. Sebaliknya apabila tingkat *leverage* kecil menunjukkan kinerja keuangan semakin baik karena menyebabkan tingkat *revenue* yang semakin tinggi sehingga *financial distress* dapat dihindari (Sunarwijaya, 2017). Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Amanda & Tasman (2019), Wulandari (2021), Putri & Ardini (2020), dan Rachmawati & Retnani (2020), Fitri & Syamwil (2020), Dewi et al., (2022), Kurniawati & Aligarh (2021) mengemukakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, yang artinya semakin tinggi *leverage* maka *financial distress* juga akan meningkat. Sebaliknya jika *leverage* rendah, maka *financial distress* akan menurun. Berdasarkan hal tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Ukuran perusahaan ditunjukkan dengan seberapa besar penjualan yang dihasilkan oleh perusahaan dalam satu tahun. Berdasarkan teori sinyal ukuran perusahaan menjelaskan bahwa semakin meningkatnya perputaran aset perusahaan maka dapat menghasilkan hasil yang maksimal. Tingginya *Total Asset Turn Over* dapat menjadikan sinyal yang baik dari perusahaan bagi investor karena perusahaan telah mampu mendapatkan laba yang maksimal ketika rasio aktivitasnya tinggi. Semakin besar total penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Penjualan yang semakin meningkat menyebabkan perusahaan mendapatkan banyak pendapatan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Amanda & Tasman (2019), Aryadi (2018), dan Putri & Ardini (2020) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati & Retnani (2020), Felsiana et al., (2022) mengemukakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Financial Distress

Kepemilikan manajerial menunjukkan adanya peran ganda seorang manajer yakni manajer bertindak juga sebagai pemegang saham. Sehingga kepemilikan manajerial dapat meningkatkan efektivitas kinerja manajemen sekaligus mengurangi kecurangan kerja dari manajemen perusahaan yang dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan. Menurut teori keagenan Kepemilikan perusahaan diasumsikan hanya tertarik pada hasil keuangan yang bertambah atau investasi mereka dalam perusahaan, sedangkan para *agent* diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan dan syarat-syarat yang menyukai dalam hubungan tersebut. Karena perbedaan kepentingan inilah masing-masing pihak berusaha untuk memperbesar keuntungan pribadi.

Hubungannya dengan kinerja perusahaan adalah bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial maka akan lebih memotivasi kinerja mereka sendiri dalam pencapaian profit atau pendapatan perusahaan, dan jika perusahaan telah dalam kondisi sehat tentunya perusahaan tidak akan mengalami suatu kondisi *financial distress*. Sehingga kinerja manajerial akan semakin membaik dan tidak hanya mementingkan kepentingan pribadi tetapi juga akan mementingkan kepentingan perusahaan yang akan berdampak pada kepentingan pribadi pula.

Hal ini berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Perdana & Dillak (2019), Hakim & Nasution (2020), Rachmawati & Retnani (2020), dan Kusumaningrum & Kurnia (2022) mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Putra & Muslih (2019) mengemukakan secara parsial kepemilikan manajerial memiliki pengaruh secara signifikan negatif terhadap *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₅ : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022 yang berjumlah 226 perusahaan dari populasi yang ada akan diambil sejumlah tertentu sebagai sampel. Sampel penelitian ditentukan dengan menggunakan *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan menggunakan beberapa pertimbangan tertentu sesuai dengan kriteria yang diinginkan untuk dapat menentukan jumlah sampel yang akan diteliti (Sugiyono, 2018:138). Sehingga memperoleh jumlah sampel sebesar 74 perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Profitabilitas

Profitabilitas di proksikan dengan *Return On Asset (ROA)* dalam penelitian ini. Menurut Kasmir (2018:201) ROA dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \dots\dots\dots(1)$$

Likuiditas

Menurut Kasmir (2018:135) *Current ratio* dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban lancar}} \times 100\% \dots\dots\dots(2)$$

Leverage

Menurut Kasmir (2018:156) debt ratio (DR) ini diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \dots\dots\dots(3)$$

Ukuran perusahaan

Menurut (Nila, 2021) ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset.

$$UK = Ln (Total Aset) \dots\dots\dots(4)$$

Kepemilikan manajerial

Kepemilikan Manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$KM = \frac{Kepemilikan Saham Manajemen}{Total Saham Beredar} \times 100\% \dots\dots\dots(5)$$

Financial distress

Menurut Finishtya (2020), rasio yang digunakan dalam menghitung *financial distress* yaitu dengan menggunakan *Interest Coverage Ratio* (ICR) sebagai berikut:

$$ICR = \frac{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}{Interest Expense} \dots\dots\dots(6)$$

Teknik Analisis Data

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan metode analisis regresi logistik karena variabel bebasnya merupakan kombinasi antara metrik dan non metrik (nominal). Campuran skala pada variabel bebas tersebut menyebabkan asumsi *multivariate normal distribution* tidak dapat dipenuhi, dengan demikian bentuk fungsinya menjadi *logistic*.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD	222	0	1	.32	.466
ROA	222	-31.59	36.36	2.4659	8.62037
CR	222	9.84	20844.46	328.7687	1400.82243
DR	222	3.27	564.26	53.3749	57.41865
UK	222	24.85	33.66	27.9360	1.57544
KM	222	.00	94.80	19.2504	25.21064
Valid N (listwise)	222				

Sumber: Data diolah, 2024

4.2. Analisis Regresi Logistik

Uji kelayakan model (*goodness of fit*)

Tabel 2. Hasil Uji Hosmer and Lemeshow's Test

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	df	Sig.
1	482.833	8	.000

Sumber: Data diolah, 2024

Tabel 2 diatas menunjukkan nilai *chi-square* sebesar 482.833 dengan probabilitas signifikansi 0,000 yang nilainya kurang dari 0,05. Pada hasil tersebut dapat dikatakan bahwa model tidak dapat memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model ditolak karena terdapat perbedaan antara model dengan nilai observasinya sehingga *goodness of fit test model* tidak baik.

Uji Kelayakan Seluruh Model (*overall fit model*)

**Tabel 3. Hasil Uji Nilai -2 Log Likelihood pada Blok Pertama
Blok 0 : *Beginning Block***

Iteration History ^{a,b,c}			
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	276.804	-.739
	2	276.740	-.775
	3	276.740	-.775

Sumber: Data diolah, 2024

**Tabel 4. Hasil Uji Nilai -2 Log Likelihood pada Blok Kedua
Blok 1 : *Method = Enter***

Iteration History ^{a,b,c,d}								
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients					
			Constant	ROA	CR	DR	UK	KM
Step 1	1	161.014	2.884	-.134	.000	.004	-.126	.002
	2	118.975	3.001	-.276	.000	.005	-.134	.004
	3	97.576	2.325	-.460	.000	.006	-.108	.004
	4	88.618	1.463	-.652	-.001	.007	-.073	.003
	5	86.034	1.427	-.802	-.002	.009	-.065	.002
	6	85.745	1.547	-.867	-.002	.009	-.067	.001
	7	85.740	1.579	-.877	-.002	.009	-.067	.001
	8	85.740	1.580	-.877	-.002	.009	-.067	.001

Sumber: Data diolah, 2024

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa angka *-2LL Blok Number = 0* adalah 276,740. Dari model tersebut *overall model fit* pada *-2LL Blok Number = 0* menunjukkan adanya penurunan pada *-2LL Blok Number = 1* sebesar 191. Penurunan *likelihood* ini menunjukkan bahwa keseluruhan model regresi logistik yang digunakan merupakan model yang baik atau dengan kata lain model yang dihipotesiskan *fit* dengan data. Penurunan nilai *log likelihood* menunjukkan model regresi yang semakin baik.

Uji Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R Square*)

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi *Nagelkerke R Square*

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	85.740 ^a	.577	.810

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

Sumber: Data diolah, 2024

Tabel 5 diatas menunjukkan nilai *Nagelkerke R Square* adalah sebesar 0,810 yang berarti variabilitas dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independent adalah sebesar 81% sisanya 19% (100% - 81%) dijelaskan variabilitas variabel-variabel lain diluar model penelitian.

Tabel klasifikasi 2x2

Tabel 6 . Hasil Uji Tabel Klasifikasi 2x2

Classification Table ^a					
Observed			Predicted		
			FD		Percent age Correct
			Tidak Mengalami Financial Distress	Mengalami Financial Distress	
Step 1	FD	Tidak Mengalami Financial Distress	150	2	98.7
		Mengalami Financial Distress	10	60	85.7
	Overall Percentage				94.6

a. The cut value is ,500

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 6 menurut prediksi perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* sebanyak 152 perusahaan, sedangkan observasi sesungguhnya menunjukkan bahwa perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* sebanyak 150 perusahaan. Maka ketepatan model ini adalah 150/152 atau 98,7%, dan menurut prediksi perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* sebanyak 70 perusahaan, sedangkan observasi sesungguhnya menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* sebanyak 10 perusahaan, maka ketepatan model ini adalah 10/70 atau 85,7%, sehingga hasil ketepatan prediksi secara keseluruhan adalah sebesar 94,6%.

Uji Multikolinearitas

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas

Correlation Matrix							
		Constant	ROA	CR	DR	UK	KM
Step 1	Constant	1.000	.222	-.354	-.058	-.996	-.449
	ROA	.222	1.000	.024	-.312	-.231	-.032
	CR	-.354	.024	1.000	-.155	.300	.251
	DR	-.058	-.312	-.155	1.000	.030	.099
	UK	-.996	-.231	.300	.030	1.000	.410
	KM	-.449	-.032	.251	.099	.410	1.000

Sumber: Data diolah, 2024

Tabel 7 diatas menunjukan tidak ada nilai koefisien korelasi antar variabel independent yang nilainya lebih kecil dari 0,8 sehingga tidak terdapat indikasi multikolinearitas antar variabel independen. Disimpulkan bahwa dari kelima variabel bebas dan satu variabel terikat tidak adanya korelasi yang menyebabkan hasil yang bias.

Pengujian Model Regresi Logistik yang Terbentuk

Tabel 8. Hasil Uji Regresi Logistik

Variables in the Equation							
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	ROA	-.877	.170	26.486	1	.000	.416
	CR	-.002	.002	1.044	1	.307	.998

	DR	.009	.004	6.412	1	.011	1.009
	UK	-.067	.227	.089	1	.766	.935
	KM	.001	.013	.002	1	.966	1.001
	Constant	1.580	6.462	.060	1	.807	4.853
a. Variable(s) entered on step 1: ROA, CR, DR, UK, KM.							

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 8 diatas, maka dapat disusun persamaan regresi logistik sebagai berikut:

$$FD = 1,580 - 0,877ROA - 0,002CR + 0,009DR - 0,067UK + 0,001KM + \varepsilon$$

4.3. Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian menunjukkan variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar -0,877 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* atau dengan kata lain H₁ diterima. Artinya Semakin tinggi rasio profitabilitas, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Besarnya profitabilitas yang dimiliki perusahaan menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan dilakukan Khoiriyah (2021), Perdana & Dillak (2019) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Penelitian oleh Fitri & Syamwil (2020), Putri & Ardini (2020) juga menunjukkan rasio profitabilitas berpengaruh negatif.

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian menunjukkan variabel likuiditas memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar -0,002 dengan nilai signifikansi sebesar 0,307 yang lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* atau dengan kata lain H₂ ditolak. Likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Karena tidak terdapat perbedaan yang cukup signifikan pada perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai nilai *current ratio* yang tinggi tidak menjamin perusahaan terbebas dari *financial distress*.

Menurut Sunarwijaya (2017) berapapun jumlah rasio likuiditas dalam perusahaan tidak ada jaminan bahwa perusahaan dapat terlepas dari ancaman *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Jannah et al., (2021), Khoiriyah (2021), Perdana & Dillak (2019), Amanda & Tasman (2019), dan Aryadi (2018) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawati & Aligarh (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* yaitu perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang tinggi akan diikuti dengan menurunkan kondisi *financial distress*.

Pengaruh Leverage Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian menunjukkan variabel *leverage* memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0,009 dengan nilai signifikansi sebesar 0,011 yang lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* atau dengan kata lain H₃ diterima. Semakin tinggi rasio *leverage* maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Besarnya *leverage* yang dimiliki dalam perusahaan akan mengakibatkan tingginya kondisi *financial distress*. Hasil penelitian mendukung teori sinyal yaitu *leverage* menjelaskan bahwa manajemen dapat dikatakan mampu apabila dapat mengelola kekayaan perusahaan dengan baik dan mampu mempertahankan modal yang berasal dari hutang maupun modal sendiri menunjukkan bahwa, hal ini merupakan sinyal yang baik bagi pihak eksternal sehingga perusahaan tidak kehilangan

kepercayaan kreditor untuk memberikan pinjaman. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Amanda & Tasman (2019), Putri & Ardini (2020), Rachmawati & Retnani (2020), dan Kurniawati & Aligarh (2021) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian menunjukkan variabel ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar -0,067 dengan nilai signifikansi sebesar 0,766 yang lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* atau dengan kata lain H_4 ditolak. Hasil penelitian menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi *financial distress* dalam perusahaan (Kurniawati & Aligarh, 2021). Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil kemungkinan mengalami kondisi *financial distress*. Namun perusahaan yang besar membutuhkan biaya dan pengawasan yang lebih besar pula. Jika perusahaan tidak dapat mengatur keuangan dengan baik, maka biaya-biaya yang dikeluarkan untuk biaya operasional perusahaan akan lebih besar dan dapat meningkatkan risiko terjadinya kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Kurniawati & Aligarh (2021), Putri & Ardini (2020), Aryadi (2018), dan Amanda & Tasman (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Felsiana et al., (2022) dan Rachmawati & Retnani (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian menunjukkan variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0,001 dengan nilai signifikansi sebesar 0,966 yang lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* atau dengan kata lain H_5 ditolak. Hasil penelitian menunjukkan besar kecilnya saham yang dimiliki oleh pihak manajemen tidak mempengaruhi kondisi terjadinya *financial distress*. Menurut Fidyaningrum (2019) menyatakan bahwa penyebab kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* bukan diakibatkan oleh besar kecilnya komposisi saham yang dimiliki manajemen (pihak agen), tetapi diakibatkan oleh kemampuan pihak agen (manajemen) dalam mengelola kinerja keuangan suatu perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rachmawati & Retnani (2020), Perdana & Dillak (2019), Hakim & Nasution (2020), dan Kusumaningrum & Kurnia (2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra & Muslih (2019) yang menyatakan bahwa secara parsial kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

5. PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan penelitian yang dilakukan, kesimpulannya adalah Profitabilitas dan *Leverage* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*, sedangkan Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Keterbatasan

Keterbatasan Penelitian ini berdasarkan pemilihan variabel yang diduga berpengaruh terhadap *financial distress* hanya terdiri dari lima variabel yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial. Selain itu sampel penelitian ini hanya mengambil jangka penelitian 3 tahun, yaitu dari tahun 2020-2022.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan dalam penelitian diatas, maka saran yang dapat penulis ajukan adalah bagi penelitian selanjutnya agar dapat memberikan tambahan variabel lain yang berpotensi memengaruhi *financial distress* seperti misalnya variabel *sales growth*, aktivitas rasio,

kepemilikan institusional, tingkat inflasi dan suku bunga agar memperoleh hasil penelitian yang lebih komperhensif. Penelitian selanjutnya juga dapat memperluas jenis perusahaan selain perusahaan manufaktur dengan jangka waktu yang lebih panjang sehingga mendapatkan sampel dan data yang lebih banyak dan diperoleh hasil yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Amanda, Y., & Tasman, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015-2017. *Jurnal Ecogen*, 2(3), 453–462.
- Anggarini, T. V. (2010). Pengaruh Karakteristik Komite Audit Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). In *Jurnal Akuntansi* (Pp. 1–101).
- Aryadi, M. A. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress*. Stie Perbanas Surabaya.
- Dewi, A. S., Arianto, F., Rahim, R., & Winanda, J. (2022). Pengaruh Arus Kas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Saat Masa Pandemi Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di Bei. *Owner*, 6(3), 2814–2825.
- Dianova, A., & Nahumury, J. (2019). Investigating The Effect Of Liquidity, Leverage, Sales Growth And Good Corporate Governance On Financial Distress. In *Journal Of Accounting And Strategic Finance* (Vol. 2, Issue 2, Pp. 143–156).
- Emiraldi, Nur DP. 2007. Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan (Financial Distress): Suatu Kajian Empiris. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol.9, No.1, h. 88-108.
- Fadlillah, M. R. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. In *Jurnal Aksi (Akuntansi Dan Sistem Informasi)* (Vol. 4, Issue 1, Pp. 19–28). <https://doi.org/10.32486/Aksi.V4i1.296>
- Felsiana, B., Sri, A., & Lestari Yp, S. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 13(Agustus), 1–19.
- Fitdini, J. E. (2009). Hubungan Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Dewan Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Likuiditas Dengan Kondisi Financial Distress. In *Jkp* (Vol. 9, Pp. 236–247).
- George, A. (1970). *The Market For Lemons: Quality Uncertainty And The Market Mechanism*.
- Fitri, R. A., & Syamwil, S. (2020). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Jurnal Ecogen*, 3(1), 134–143.
- Hakim, M. Z., & Nasution, A. W. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2018). *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 94–105.
- Jannah, A. M., Dhiba, Z. F., & Safrida, E. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *Jakp: Akuntansi, Keuangan Dan Perpajakan*, 4(1), 14–23.
- Jensen, M., C., dan W. Meckling, 1976. "Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure", *Journal of Finance Economic* 3:305- 360
- Kasmir. (2018). Analisis Laporan Keuangan. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.

- Khoiriyah, M. (2021). *Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Sales Growth Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2019)*. Unisnu Jepara.
- Kurniawati, N., & Aligarh, F. (2021). Struktur Kepemilikan, Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan, Dan Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Japp: Jurnal Akuntansi, Perpajakan, Dan Portofolio*, 01(02), 81–97.
- Kusumaningrum, R. A., & Kurnia, K. (2022). Pengaruh Leverage, Likuiditas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (Jira)*, 11(7).
- Moch, R., Prihatni, R., & Buchdadi, A. D. (2019). The Effect Of Liquidity, Profitability And Solvability To The Financial Distress Of Manucatured Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange (Idx) Period Of Year 2015-2017. *Academy Of Accounting And Financial Studies Journal*, 23(6), 1–16.
- Perdana & Dillak. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas , Leverage, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Eproceedings Of Management*, 6(1), 668–674.
- Permana, R. K., Ahmar, N., & Djadang, S. (2017). Prediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. In *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen* (Vol. 7, Issue 2).
- Putra, M. D., & Muslih, M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen, Dan Komite Audit Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *Eproceedings Of Management*, 6(2).
- Putri, D., & Ardini, L. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (Jira)*, 9(6).
- Rachmawati, L., & Retnani, E. D. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (Jira)*, 9(3).
- Sari, N. L. K. M., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2016). Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Juara Jurnal Riset Akutansi*, 6(1), 3419–3448.
- Suganda, T. R. (2018). *Teori Dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Puntadewa.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunarwijaya, I. K. (2017). Kepemilikan Managerial Tidak Berpengaruh 2 By Sunarwijaya. In *Jurnal Ekonomi Universitas Mahasaraswati Denpasar*.
- Triwahyuningtias, M. (2012). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas, Dan Laverage Terhadap Terjadinya Financial Distress. *Semarang , Universitas Diponogoro*, 1–81.
- Wulandari, E. W. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari*, 21(2), 734–742.