

## **PENGARUH LIQUIDITY, LEVERAGE, PROFITABILITY (LOSS), DAN INSTITUTIONAL OWNERSHIP TERHADAP FINANCIAL DISTRESS**

**Felicia Suwandi\* dan Hendang Tanusdjaja**

*Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta*

*\*Email: [feliciasuwandi@yahoo.co.id](mailto:feliciasuwandi@yahoo.co.id)*

**Abstract:** *This research aims to obtain empirical evidence about the effect of liquidity, leverage, profitability (loss), and institutional ownership on financial distress in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2017-2019. Sample was selected using purposive sampling method and the valid data was 20 companies. Data processing techniques using multiple regression analysis what helped by Eviews (Econometrical Views) application version 11 and Microsoft Excel 2013. The results of this study indicate that liquidity and profitability (loss) have a positive and significant influence on financial distress. The implication of this research is the need to maintain the level of liquidity and long-term debt of the company, followed by increasing the profitability level, so that it will minimize the occurrence of financial distress in the company.*

**Keywords:** *financial distress, liquidity, leverage, profitability (loss), institutional ownership.*

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas (kerugian), dan kepemilikan institusional terhadap kesulitan keuangan pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2019. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* dan data yang valid adalah 20 perusahaan. Teknik pengolahan data menggunakan analisis regresi berganda yang dibantu oleh program Eviews (Econometrical Views) versi 11 dan Microsoft Excel 2013. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas (kerugian) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan. Implikasi dari penelitian ini adalah perlunya menjaga tingkat likuiditas dan hutang jangka panjang perusahaan yang diikuti dengan meningkatkan profitabilitas, sehingga akan meminimalisir terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan dan akan memberikan sinyal yang baik bagi investor.

**Kata kunci :** Kesulitan keuangan, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas (kerugian), kepemilikan institusional.

### **PENDAHULUAN**

Kondisi perekonomian di dunia saat ini sedang menurun, hal ini terjadi karena adanya pandemi COVID-19 yang sedang melanda seluruh negara tanpa terkecuali Indonesia. Tentunya ini menyebabkan banyak perusahaan-perusahaan yang tidak dapat bertahan dalam menghadapi pandemi COVID-19 ini dan perusahaannya mengalami kesulitan keuangan bahkan hingga mengalami kebangkrutan. Selain adanya pandemi tersebut, saat ini juga sedang terjadi perang dingin dalam bidang ekonomi antara Amerika dengan China. Melihat kondisi perekonomian saat ini tentu saja sangat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan-perusahaan di Indonesia. Dampak dari adanya fakta tersebut, mengharuskan perusahaan-perusahaan dapat beradaptasi dengan cepat dalam menyikapi adanya perubahan yang terjadi. Tentu saja hal ini tidak mudah, karena mengharuskan

pengambilan keputusan yang efisien dan efektif agar tetap dapat mempertahankan usahanya. Berdasarkan laporan keuangan dapat dinilai apakah kinerja suatu perusahaan baik atau buruk. Setelah melakukan *review* berdasarkan laporan keuangan, informasi yang didapatkan ini akan digunakan untuk mengambil keputusan manajerial yang tepat. *Financial distress* merupakan suatu fenomena atau kondisi perusahaan dimana menunjukkan adanya penurunan kinerja keuangan perusahaan atau perusahaan tersebut sedang mengalami kesulitan keuangan serta kesulitan dalam melunasi hutang-hutangnya yang telah jatuh tempo. Menurut Altman, Hotchkiss, dan Wang (2019) *corporate failures* dan *bankruptcy* ini adalah merupakan hasil akibat adanya *financial distress* yang terjadi pada suatu perusahaan apabila tidak ditangani dengan baik. *Financial distress* ini tentu saja merupakan kondisi yang sangat perlu dihindari oleh sebuah perusahaan, sebab *financial distress* ini merupakan suatu tahap pembukaan sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Fenomena ini menjadi titik pusat perhatian bagi banyak perusahaan, karena fenomena ini dapat terjadi pada perusahaan manapun. Tanda-tanda suatu perusahaan mulai mengalami *financial distress* yang dapat dilihat selain dengan melalui laporan keuangannya yaitu seperti keterlambatan dalam membayar tagihan bank, serta harga saham yang menurun.

Pada perusahaan-perusahaan di Indonesia terutama pada sektor manufaktur yang memberikan kontribusi pada ekspor dan devisa negara, kesulitan keuangan diharapkan dapat dihindari untuk kontribusi keberlanjutannya. Terdapat pula beberapa kasus *financial distress* yang terjadi di Indonesia karena dipertanyakan keberlangsungan usaha untuk ke depannya. Bahkan perusahaan-perusahaan tersebut hingga di *delisting* oleh BEI karena kondisi keuangan yang mengkhawatirkan tersebut. Contoh kasus yang terjadi di Indonesia adalah kasus PT Davomas Abadi Tbk, PT Unitex Tbk, dan kasus yang belum lama ini adalah PT Bakrie Telecom Tbk. Pada kasus PT Bakrie Telecom Tbk ini BEI melakukan suspense atau pemberhentian sementara karena perusahaannya dianggap masuk ke dalam kategori *financial distress*, pada laporan keuangannya menunjukkan angka negatif pada laba operasi, laba bersih dan nilai buku ekuitas.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan untuk selalu memperhatikan tanda-tanda dan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kondisi *financial distress*. *Financial distress* juga sangat penting untuk diketahui bagi pihak-pihak yang memiliki kepentingan baik dari pihak internal maupun eksternal perusahaan terutama pada saat ini untuk melihat keberlangsungan usahanya.

## KAJIAN TEORI

**Agency Theory.** Teori agensi adalah teori yang membahas konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham karena terdapat perbedaan tujuan yang ingin dicapai oleh manajer dan pemegang saham (Brealy, Myers, dan Allen 2011). Namun seringkali terjadi perbedaan tujuan antara agen atau manajer dengan pemilik atau para pemegang saham. Masalah inilah yang menimbulkan *agency cost* yang dikeluarkan apabila manajer tidak berupaya memaksimalkan nilai perusahaan dan pemegang saham ini perlu mengeluarkan biaya untuk memantau kinerja manajer serta membatasi kegiatan yang dilakukan oleh manajer. Pada teori keagenan ini juga dinyatakan bahwa tingkat hutang yang lebih tinggi memaksa manajer untuk menggunakan dana perusahaan seefisien mungkin untuk memenuhi kewajiban pembayaran hutang secara tepat waktu, sehingga dapat menghindari kondisi *financial distress* (Wiley, 2015).

**Signaling Theory.** Signaling Theory ini dimulai dari informasi asimetri dimana manajemen lebih banyak mengetahui informasi mengenai perusahaan dibandingkan dengan *investor*. Menurut Ahuja, Dawar, dan Arrawatia (2015) teori *signal* menyarankan bahwa pembiayaan proyek baru yang berasal dari sumber hutang dapat dianggap sebagai sinyal positif, sedangkan apabila perusahaan

memanfaatkan ekuitas maka ini dianggap sebagai sinyal buruk oleh *investor*. Jadi sinyal yang diberikan oleh perusahaan ini dapat mempengaruhi keputusan yang akan dibuat oleh *investor*. Informasi yang diberikan oleh perusahaan ini dapat berupa laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan beserta informasi lainnya yang bersangkutan yang menjelaskan mengenai bagaimana kondisi perusahaan tersebut.

**Trade off Theory.** Pada teori *trade off* ini membahas mengenai teori yang menerapkan target hutang atau *debt ratio* pada suatu perusahaan. Menurut Irfani (2020) mengungkapkan bahwa dalam *trade off theory* ini perusahaan akan berhutang sampai tingkat tertentu, dimana ini dapat meminimumkan atau menyeimbangkan *financial distress* serta adanya manfaat pengurangan pajak yang dilakukan oleh perusahaan serta dapat menambah nilai perusahaan. Menurut Brigham and Houston (2016) teori *trade off* ini menyatakan bahwa perusahaan menggunakan pemanfaatan pajak dari pembiayaan hutang terhadap masalah yang disebabkan oleh potensi kebangkrutan. Pada dunia nyata, perusahaan ini tentunya memiliki target rasio hutang yang rendah atau dalam batas wajar untuk membatasi dampak buruk dari potensi *financial distress* atau bahkan kebangkrutan.

**Pecking Order Theory.** Pada *pecking order theory* ini membahas mengenai sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan, dan mengapa perusahaan lebih memilih sumber pendanaan tersebut. Sumber dana ini dapat berupa dana internal dan dana eksternal. Dana eksternal ini dapat berupa investasi, hutang, saham, dan lain-lain. Jika menggunakan hutang jangka panjang ada biaya yang harus dikeluarkan tetapi biaya tersebut cukup rendah (Brigham dan Houston, 2015).

**Liquidity.** *Liquidity* adalah suatu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada tanggal jatuh tempo. *Liquidity* ini juga biasa digunakan untuk mengetahui apakah suatu perusahaan itu sehat atau tidak, serta untuk melihat bagaimana kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

**Leverage.** *Leverage* merupakan sebagai pengukuran yang digunakan oleh suatu perusahaan untuk menganalisis laporan keuangan yang dimilikinya dan memperlihatkannya kepada para kreditor besarnya jaminan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut (Fahmi 2011). Menurut Kasmir (2013), *leverage* ini merupakan rasio yang dapat digunakan dalam menunjukkan suatu proporsi berdasarkan penggunaan hutang yang digunakan untuk membiayai investasi perusahaan tersebut.

**Profitability (loss).** Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan suatu *profit* atau laba dari kegiatan operasional perusahaan atau penjualan, aset, maupun ekuitas yang dimiliki. Sedangkan kerugian merupakan kebalikan dari profitabilitas, rugi adalah kondisi pada saat pengeluaran lebih besar daripada pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan.

**Institutional Ownership.** *Institutional ownership* adalah kepemilikan saham perusahaan oleh lembaga keuangan non bank, dan lembaga ini biasanya mengelola dana atas nama orang lain. Pada umumnya jika perusahaan memiliki kepemilikan institusional, investor ini akan cenderung lebih percaya terhadap perusahaan tersebut. Hal ini dapat terjadi karena dengan adanya kepemilikan institusional ini akan mendorong *monitoring* atau pengawasan terhadap aktivitas manajerial sehingga dapat meningkatkan dan mengoptimalkan nilai perusahaan.

**Financial Distress.** Menurut Gamayuni (2011) *financial distress* adalah keadaan kesulitan keuangan yang mungkin merupakan awal dari terjadinya kebangkrutan. Beberapa jenis *financial distress* atau kesulitan keuangan menurut Brigham dan Daves (2014) yaitu *economic failure*, *business failure*, *financial failure*, *technical insolvency* dan *bankruptcy insolvency*.

## Kaitan Antar Variabel

**Liquidity dengan Financial Distress.** Berdasarkan pada teori keagenan, disebutkan apabila perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi ini menyebabkan manajer dituntut bekerja seefisien mungkin sehingga dapat menyebabkan pembayaran hutang yang tepat waktu. Hal ini didukung oleh penelitian Khafid, Tussyah, dan Suryanto (2019), Damayanti, Yuniarta, dan Sinarwati (2017), Noviandri (2014) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Namun menurut penelitian Triwahyuningtias and Muharam (2012) hasilnya menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini mungkin saja terjadi karena mungkin saja aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan ini ada yang tidak dapat digunakan untuk membayar kewajiban yang dimiliki perusahaan.

**Leverage dengan Financial Distress.** Praktik sesungguhnya perusahaan ini tentunya memiliki target rasio hutang yang rendah atau dalam batas wajar untuk membatasi dampak buruk dari potensi *financial distress* (Brigham dan Houston 2016). Hal ini didukung oleh penelitian Dewi dan Dana (2017), Noviandri (2014), Hartianah dan Sulasmiyati (2017), Triwahyuningtias dan Muharam (2012) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Jika berdasarkan *pecking order theory*, menggunakan hutang jangka panjang lebih disarankan karena ada biaya yang harus dikeluarkan tetapi biaya tersebut cukup rendah dibandingkan dengan menggunakan pembiayaan lain. Ini didukung oleh penelitian Nurmawati (2017), dimana menurut penelitiannya menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

**Profitability (loss) dengan Financial Distress.** Dalam teori *signaling* disebutkan bila *signal* yang diberikan oleh perusahaan dapat mengubah keputusan yang diambil oleh *investor* dan kreditor. Hal yang pertama kali dilihat oleh investor itu pasti adalah tingkat profitabilitas dari suatu perusahaan, dan kerugian merupakan sinyal buruk bagi investor. Ini didukung oleh penelitian Septaningtias, Utami, dan Sumani (2020), Dewi dan Dana (2017), Damayanti, Yuniarta, dan Sinarwati (2017), Affiah dan Muslih (2018), Ayu, Handayani, dan Topowijono (2017) dalam penelitian mereka menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Namun menurut penelitian penelitian Saputra and Salim (2020), Nurmawati (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan. Hal ini terjadi karena tidak semua perusahaan yang memiliki *profit* yang tinggi akan terhindar dari masalah *financial distress*, sebab ini tidak akan ada artinya bila perusahaan tersebut tidak dapat mengatur tingkat hutangnya.

**Institutional Ownership dengan Financial Distress.** Berdasarkan teori agensi disebutkan bahwa adanya perbedaan tujuan antara pemilik dan agen perusahaan, sehingga menimbulkan *agency cost* dan perlu adanya fungsi *monitoring*. Namun *institutional ownership* ini dapat menghasilkan manajemen yang memiliki kinerja yang baik serta efisien dalam pemanfaatan aktiva perusahaan akibat adanya fungsi *monitoring* yang dilakukan oleh pihak institusional. Ini didukung oleh Triwahyuningtias dan Muharam (2012) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

## Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penelitian Khafid, Tussyah, dan Suryanto (2019), Damayanti, Yuniarta, dan Sinarwati (2017), Noviandri (2014), Triwahyuningtias dan Muharam (2012), *liquidity* memiliki hubungan yang signifikan dengan *financial distress*. Tetapi penelitian lain menyatakan bahwa *liquidity* tidak signifikan pengaruh terhadap *financial distress* menurut Dewi dan Dana (2017),

Septaningtyas, Utami, dan Sumani (2020), Hartianah dan Sulasmiyati (2017), Ayu, Handayani, dan Topowijono (2017), Muktisari (2018), Nurmayanti (2017), Larasati dan Wahyudin (2019). H1: *Liquidity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

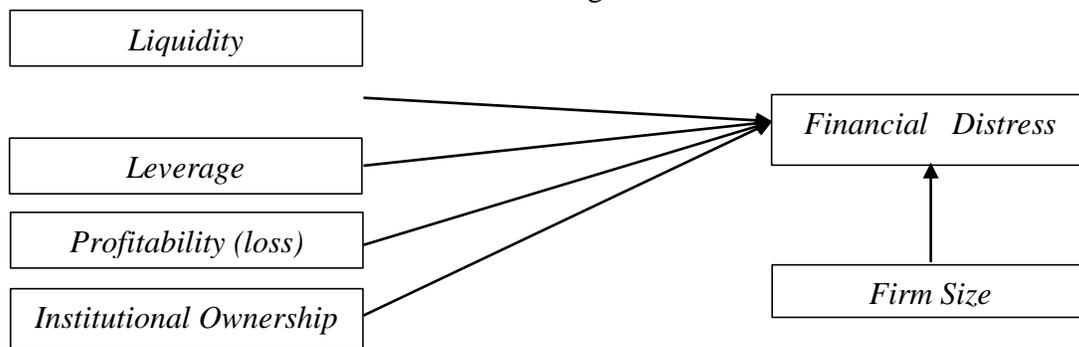
Berdasarkan penelitian Septaningtyas, Utami, dan Sumani (2020), Ayu, Handayani, dan Topowijono (2017) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* menurut penelitian Dewi dan Dana (2017), Noviadri (2014), Hartianah dan Sulasmiyati (2017), Triwahyuningtias and Muharam (2012). Berdasarkan penelitian Nurmayanti (2017) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. H2: *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan penelitian Saputra and Salim (2020), Nurmayanti (2017) *profitability* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. *Profitability* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* menurut penelitian Septaningtyas, Utami, dan Sumani (2020), Dewi dan Dana (2017), Damayanti, Yuniarta, dan Sinarwati (2017), Affiah dan Muslih (2018), Ayu, Handayani, dan Topowijono (2017). H3: *Profitability (loss)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan penelitian Affiah dan Muslih (2018), Nurmayanti (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* menurut penelitian Triwahyuningtias dan Muharam (2012). H4: *Institutional ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini:

**Gambar 1.** Kerangka Pemikiran



## METODOLOGI

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dalam periode 2017-2019. Pemilihan sampel, metode yang digunakan adalah *purposive sampling* adalah industri manufaktur dengan kriteria (1) Perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 hingga 2019, (2) Perusahaan manufaktur yang IPO sebelum tahun 2017, (3) Perusahaan mengalami rugi selama 2 tahun pada tahun 2017-2019, (4) Perusahaan manufaktur ini menyajikan laporan keuangannya lengkap per tanggal 31 Desember selama tahun 2017-2019, (5) Mata uang yang digunakan pada penyusunan laporan keuangan merupakan mata uang Rupiah, (6) Perusahaan yang menyajikan *interest expense* pada tahun 2017-2019. Jumlah seluruhnya sampel yang valid adalah 20 perusahaan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

**Tabel 1.** Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
<i>Financial Distress</i>	Khafid <i>et al.</i> (2019)	$ICR = \frac{EBIT}{Interest\ Expense}$	Rasio
<i>Liquidity</i>	Khafid <i>et al.</i> (2019)	$CR = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liabilities}$	Rasio
<i>Leverage</i>	Septaningtiyas <i>et al.</i> (2020)	$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$	Rasio
<i>Profitability (loss)</i>	Khafid <i>et al.</i> (2019)	$ROA = \frac{Net\ Income\ After\ Tax}{Total\ Asset}$	Rasio
<i>Institutional Ownership</i>	Affiah dan Muslih (2018)	$= \frac{The\ amount\ of\ shares\ owned\ by\ institutional}{Total\ Outstanding\ Shares}$	Rasio
<i>Firm Size</i>	Saputra dan Salim (2020)	$= Ln (Total\ Asset)$	Rasio

## HASIL UJI STATISTIK

Uji Asumsi Klasik. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi. Hasil uji Multikolinearitas tidak ada korelasi antar variabel yang melebihi 0,8 sehingga model regresi dikatakan terbebas dari multikolinearitas. Kemudian uji Heteroskedastisitas menggunakan *Breusch Pagan Godfrey* dan *ARCH* kemudian menunjukkan hasil olah menunjukkan nilai masing-masing sebesar 0.6351 dan 0.5727, dari hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai yang diperoleh melebihi 0.05 sehingga dinyatakan lolos uji heteroskedastisitas. Pada uji autokorelasi ini menggunakan uji *Durbin-Watson*. Hasil uji tersebut menunjukkan angka sebesar 1.902979, berdasarkan kriteria menurut tabel dw hasil ini lolos uji autokorelasi dan memenuhi kriteria  $dU < Durbin-Watson\ stat < 4-dU$ , yaitu  $1.6162 < 1.902979 < 2.3838$ .

Hasil uji pengaruh (uji t) dilakukan setelah semua uji asumsi klasik memenuhi persyaratan, dan hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.032632	268.0542	-0.000122	0.9999
LIQUID	29.37191	9.028154	3.253368	0.0025
LEV	-0.191710	1.026412	-0.186777	0.8529
PRO(L)	20.98575	9.337737	2.247413	0.0310
INST_OWN	17.41624	49.77218	0.349919	0.7285
FIRM_SZ	-2.161255	9.394451	-0.230057	0.8194

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi tanpa moderasi yang digunakan untuk penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

$$Y = -0.032632 + 29.37191X_1 - 0.191710X_2 + 20.98575X_3 + 17.41624X_4 - 2.161255X_5 + e$$

Berdasarkan hasil regresi, *liquidity* mempunyai pengaruh positif (coefficient = 29.37191) dan signifikan (sig. = 0.0025) terhadap *financial distress*, menunjukkan semakin besar tingkat likuiditas perusahaan akan semakin tinggi juga probabilitas terjadinya *financial distress*. Kemudian *leverage* tidak mempunyai pengaruh signifikan (sig. = 0.8529) terhadap *financial distress*. *Profitability (loss)* mempunyai pengaruh positif (coefficient = 20.98575) dan signifikan (sig. = 0.0310) terhadap *financial distress*, ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kerugian yang dialami oleh perusahaan maka semakin tinggi juga probabilitas terjadinya *financial distress*. Lalu *Institutional ownership* tidak mempunyai pengaruh signifikan (sig. = 0.7285) terhadap *financial distress*.

Untuk mengetahui korelasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, maka dilakukan uji determinan (R). Nilai *Adjusted R-Square* pada penelitian ini menunjukkan angka sebesar 0.488009 maka dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen dengan cukup baik.

## DISKUSI

Berdasarkan hasil penelitian ini, *liquidity* dan *profitability (loss)* memiliki pengaruh positif dan signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas yang semakin tinggi akan meningkatkan probabilitas terjadinya *financial distress*, ini dapat terjadi bila aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan itu sulit untuk dicairkan seperti piutang dan mungkin tidak tertagih serta pembelian surat-surat berharga dengan menerbitkan hutang jangka panjang sehingga meningkatkan risiko *financial distress*. Kerugian (*loss*) yang semakin tinggi tentu akan membuat perusahaan mengalami kesulitan dalam membayar bunga hutang serta kesulitan untuk mendapatkan pinjaman lain yang tentunya akan menimbulkan *financial distress*. Penelitian ini juga menunjukkan hasil bahwa *leverage* dan *institutional ownership* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini dapat terjadi karena dalam pengambilan keputusan pendanaan perusahaan tidak terlalu memperhatikan tingkat *leverage* perusahaan, yang diperhatikan yaitu tingkat profitabilitasnya. Pada penelitian ini perusahaannya mengalami kerugian sehingga tingkat *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. *Institutional ownership* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* ini dapat disebabkan akibat fungsi *monitoring* yang dilakukan oleh pihak institusional tidak efektif.

## KESIMPULAN

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah pengambilan sampel yang relatif singkat yaitu hanya selama 3 tahun (2017-2019), variabel yang dipakai hanya terdiri dari empat variabel, serta hanya dilakukan pada lingkup perusahaan manufaktur. Untuk penelitian selanjutnya mungkin dapat memperluas jumlah sampel dan menambah periode penelitian, menambah pula variabel penelitian lain, dan memperluas sektor perusahaan yang digunakan pada penelitian tidak hanya pada sektor manufaktur saja sehingga lebih mengetahui apa saja yang menjadi faktor-faktor penting penyebab terjadinya *financial distress*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Affiah, Alissa, and Muhamad Muslih. 2018. "Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)." *Eksposisi* 10(2): 241–56.
- Ahuja, Narender L, Varun Dawar, and Rakesh Arrawatia. 2015. *Corporate Finance*. PHI Learning Pvt. Ltd.
- Altman, Edward I, Edith Hotchkiss, and Wei Wang. 2019. *Corporate Financial Distress, Restructuring, and Bankruptcy*. Fourth Edi. Canada: John Wiley & Sons Inc.
- Adindha Sekar Ayu, Siti Ragil Handayani, and Topowijono. 2017. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015." *Jurnal Administrasi Bisnis* 43(1): 138–47.
- Andrew Jaya Saputra, and Susanto Salim. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress." *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara* 2(1): 262–69.
- Brealy, Richard A., Stewart C. Myers, and Franklin Allen. 2011. *Principles of Corporate Finance*. Tenth Edit. New York: McGraw Inc.
- Brigham, Eugene F., and Phillip R. Daves. 2014. *Intermediate Financial Management*. 12th ed. Cengage Learning.
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. 2016. *Fundamentals of Financial Management Concise Edition*. 9th ed. Boston: Cengage Learning.
- Brigham, Eugene F, and Joel F Houston. 2015. *Essentials of Financial Management*. Third Edit. Mason: South-Western Cengage Learning.
- Damayanti, Luh Desi, Gede Adi Yuniarta, and Ni Kadek Sinarwati. 2017. "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Komite Audit Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Prediksi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)." *E-Journal Akuntansi* 7(1): 1–12.
- Dewi, Ni Komang Uttami Ghita, and Made Dana. 2017. "Variabel Penentu Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia." *E-Jurnal Manajemen Unud* 6(11): 5834–58.
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Gamayuni, R. R. 2011. "Analisis Ketepatan Model Altman Sebagai Alat Untuk Memprediksi Kebangkrutan." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 16(2).
- Ghozali, I. 2013. Badan Penerbit Universitas Diponegoro *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 : Update PLS Regresi*.

- Hartianah, Devi Putri, and Sri Sulasmiyati. 2017. "Pengaruh Aspek Operasional, Corporate Governance, Dan Makroekonomi Terhadap Financial Distress." *Jurnal Administrasi Bisnis* 47(2): 65–73.
- Hanum Larasati, and Agus Wahyudin. 2019. "The Effect of Leverage , Liquidity and Operating Capacity on Financial Distress with the Managerial Ownership as a Moderating Variable." *Accounting Analysis Journal* 8(1): 214–20.
- Intan Eka Putri Septaningtias, Elok Sri Utami, and Sumani. 2020. "Financial Distress Prediction On Agricultural Sector Companies In Indonesia Stock Exchange." *International Journal of Research Science and Management* 7(1): 155–59.
- Irfani, Agus S. 2020. *Manajemen Keuangan Dan Bisnis*. ed. Bernadine. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Ed 1-6. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Muhammad Khafid, Tusyanah Tusyanah, and Tejo Suryanto. 2019. "Analyzing the Determinants of Financial Distress in Indonesian Mining Companies." *International Journal of Economics and Business Administration* 7(4): 353–68.
- Muktisari, Desya. 2018. "Pengaruh Operating Capacity, Leverage, Likuiditas Terhadap Financial Distress Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI 2014-2016." *STIE Perbanas*.
- Noviandri, Tio. 2014. "Peranan Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Sektor Perdagangan." *Jurnal Ilmu Manajemen* 2(4): 1655–65.
- Nurmawati, Novia. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Financial Distress Perusahaan Manufaktur Makanan & Minuman Serta Peralatan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2015." *Electronic Theses and Dissertations*.
- Pangestika, Styfanda. 2015. "Analisis Estimasi Model Regresi Data Panel Dengan Pendekatan Common Effect Model (Cem), Fixed Effect Model (Fem), Dan Random Effect Model (Rem)". Skripsi. Universitas Negeri Semarang (Tidak Dipublikasikan)." *Unnes Journal*.
- Santoso, Budi Agung. 2018. "Tutorial & Solusi Pengolahan Data Regresi." *Catatan Budi*.
- Santoso, Singgih. 2010. PT Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia *Statistik Parametrik Konsep Dan Aplikasi Dengan SPSS*.
- Sekaran, Uma, and Roger Bougie. 2017. *Metode Penelitian Untuk Bisnis*. Edisi 6(1). Jakarta: Salemba Empat.
- Triwahyuningtias, Meilinda, and Harjum Muharam. 2012. "Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress ( Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010 )." *Diponegoro Journal of Management* 1(1): 1–14.
- Wiley. 2015. *Wiley Study Guide for 2015 Level II CFA Exam: Complete Set*. Volume 1. New Jersey: John Wiley & Sons Inc.
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)