

ASLI

JURUSAN MANAJEMEN 22/2024
FACULTAS EKONOMI

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2022



Skripsi Oleh
DEA FRECILIA
01011381924188
Manajemen

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
2024**

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF
Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi *Financial*
***Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di**
Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2022

Disusun Oleh:

Nama : Dea Frecilia

Nomor Induk Mahasiswa : 01011381924188

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Manajemen

Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui untuk digunakan dalam ujian komprehensif

Tanggal Persetujuan

Dosen Pembimbing

Tanggal : 21 Desember 2023



Fida Muthia, S.E., M.Sc
NIP. 199102192019032017

ASLI
22/1/2024

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI
ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *FINANCIAL*
***DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR**
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2022

Disusun oleh:

Nama : Dea Frecilia
NIM : 01011381924188
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian/konsentrasi : Manajemen Keuangan

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 09 Januari 2024 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Palembang, 22 Januari 2024

Ketua



Agung Putra Raneo, S.E., M.Si
NIP 198411262015041001

Panitia Ujian Komprehensif
Anggota



Fida Muthia, S.E., M.Sc
NIP 199102192019032017

Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen



Dr. Muhammad Ichsan Hadjri, S.T., M.M
NIP 198907112018031001

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Dea Frecilia
NIM : 01011381924188
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul:

“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2022”

Pembimbing:

Ketua : Fida Muthia, S.E., M.Sc
Penguji : Agung Putra Raneo, S.E., M.Si
Tanggal : 09 Januari 2024

Adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, dan apabila persyaratan saya ini tidak benar dikemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kersarjanaan.

Palembang, 22 Januari 2024

Pembuat pernyataan,



Dea Frecilia
NIM. 01011381924188

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan karunia beserta rahmatnya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “ **Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2022**”. Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat dalam meraih gelar sarjana ekonomi di Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Adapun dalam menyelesaikan skripsi penulis banyak mendapat bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak serta sumber sehingga dapat mempermudah pembuatan skripsi. Karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada semua pihak yang membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.

Pada proses penyelesaian skripsi, penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini jauh dari sempurna. Untuk itu penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun dari para pembaca demi kesempurnaan skripsi ini. Akhir kata penulis berharap penelitian skripsi ini dapat berguna bagi kita semua.

Palembang, 22 Januari 2024



Dea Frecilia
NIM. 01011381924188

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis menyadari selama proses penyusunan dan penelitian skripsi tidak akan berjalan dengan baik dan lancar tanpa bantuan, bimbingan pengarahannya dan dukungan dari berbagai pihak. Untuk itulah pada kesempatan ini, penulis menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah membantu baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penyusunan skripsi ini. Maka izinkan penulis untuk mengucapkan terima kasih kepada:

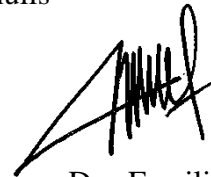
1. ALLAH SWT, karena atas izin dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan tak lupa kepada Nabi Muhammad SAW yang merupakan panutan untuk dunia dan akhirat.
2. Kedua orang tuaku, papa (Marediyan) dan mama (Dessy Erianti), yang senantiasa selalu memberikan dukungan moral maupun materil, doa, serta semangat yang sangat luar biasa setiap harinya supaya penulis dapat menuntaskan pendidikan dengan baik dan meraih keberhasilan.
3. Ibu Fida Muthia, S.E., M.Sc selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu memberi bimbingan, arahan, ilmu, saran dan motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak Agung Putra Raneo, S.E., M.Si selaku dosen penguji yang telah bersedia memberikan saran, masukan, hingga ilmu dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Bapak Dr. Muhammad Ichsan Hadjri, S.T., M.M selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

6. Ibu Lina Dameria Siregar, S.E., M.M selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
7. Ibu Hera Febria Mavilinda, S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan masukan dan arahan selama perkuliahan.
8. Bapak/Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya, terima kasih yang sebesar-besarnya atas segala ilmu dan pengalaman selama perkuliahan.
9. Staff Pegawai Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya, yang telah membantu penulis dalam proses administrasi selama perkuliahan.
10. Kakakku, Mardelita Oktaviani yang telah memberikan motivasi dan semangat untuk penyelesaian skripsi ini.
11. Sepupuku, Suci, Intan, Cindy, Rio, Ando yang telah memberikan motivasi dan semangat untuk penyelesaian skripsi ini.
12. Sahabat seperjuanganku, Rahmalia, Nadia Triasari, Annisa Meilani, Mashitha Lara Aulia, Maichael Maulana SS, M. Brian Valery, M. Rafli Rifat Ramli, M. Fitrah Maulana yang selalu memberikan waktu, informasi, semangat, dukungan, serta hiburan sedari awal kuliah hingga pada proses penyelesaian skripsi ini.
13. Sahabatku semasa SMP hingga saat ini, Fadiyah, Rita yang tiada hentinya memberikan semangat dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini.

14. Sahabatku semasa SMA hingga saat ini, Reghina, Rosa, Algi, Zazili, Krisna, Fahri, Bagas yang tiada hentinya memberikan semangat dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini.
15. Insan yang pernah memberi saya dukungan, memori, kesan, dan waktu. Semoga Allah SWT membalasmu dengan kebaikan dan selalu dalam lindungan-Nya.
16. Semua pihak yang telah memberikan bantuan dan semangat baik secara langsung atau tidak langsung hingga terselesaikannya skripsi ini.
Demikian, semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan.

Palembang, 22 Januari 2024

Penulis



Dea Frecilia
NIM. 01011381924188

ASLI
NO. 82/2024
TANGGAL 1/1/2024

ABSTRAK

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2022

Oleh: Dea Frecilia; Fida Muthia

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Inventor turnover*, harga saham, *market value* dan inflasi terhadap kemungkinan *financial distress*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan sampel sebanyak 115 perusahaan dalam 8 tahun pengamatan, sumber data yang digunakan yakni annual report perusahaan manufaktur tahun 2015-2022 dari website resmi idx. Hasil yang diperoleh adalah *Inventory turnover*, *Market Value*, dan Inflasi tidak berpengaruh terhadap kemungkinan *financial distress*, sementara harga saham, *firm growth* dan ukuran perusahaan berengaruh negative terhadap kemungkinan *financial distress*. Saran yang dapat diberikan yakni temuan penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan agar perusahaan dapat menciptakan strategi guna menurunkan *Financial Distress* sehingga tingginya resiko kebangkrutan dapat dihindari dan peneliti selanjutnya dapat memperluas variabel yang menjadi indikator *Financial Distress*.

Kata Kunci: *Firm Growth*, Harga saham, *Inflasi*, *Inventory turnover*, *Market Value*, Ukuran perusahaan

Mengetahui
Ketua Jurusan Manajemen



Dr. Muhammad Ichsan Hadjri, S.T., M.M
NIP 198907112018031001

Pembimbing Skripsi



Fida Muthia, S.E., M.Sc
NIP 199102192019032017

ASLI
23/2024

ABSTRACT

**ANALYSIS OF FACTORS AFFECTING FINANCIAL DISTRESS IN
MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIAN STOCK
EXCHANGE 2015-2022**

By: Dea Frecilia; Fida Muthia

This research was conducted with the aim of testing and analyzing the influence of Inventor turnover, share prices, market value and inflation on the possibility of financial distress. The population in this research is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange with a sample of 115 companies in 8 years of observation. The data source used is the annual report of manufacturing companies for 2015-2022 from the official IDX website. The results obtained are that inventory growth, market value and inflation have no influence on the possibility of financial distress, while stock prices, firm growth and company size have a negative influence on the possibility of financial distress. The advice that can be given is that the findings of this research can be taken into consideration so that companies can create strategies to reduce Financial Distress so that the high risk of bankruptcy can be avoided and future researchers can expand the variables that are indicators of Financial Distress.

Keywords: Firm Growth, Share price, Inflation, Inveintory growth, Market Value, Company size

*Approved by,
Chairman of The Management Department*



Dr. Muhammad Ichsan Hadjri, S.T., M.M
NIP 198907112018031001

Advisor



Fida Muthia, S.E., M.Sc
NIP 199102192019032017

LEMBAR PERSETUJUAN ABSTRAK

Kami dosen pembimbing menyatakan abstrak skripsi dalam bahasa Inggris dari

Mahasiswa:

Nama : Dea Frecilia
NIM : 01011381924188
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Judul : Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2022

Telah kami periksa penulisan, *grammar*, maupun susunan *tenses* nya dan kami setuju untuk ditempatkan pada lembar abstrak.

Mengetahui
Ketua Jurusan Manajemen



Dr. Muhammad Ichsan Hadjri, S.T., M.M
NIP 198907112018031001

Pembimbing Skripsi



Fida Muthia, S.E., M.Sc
NIP 199102192019032017

RIWAYAT HIDUP

Nama : Dea Frecilia
NIM : 01011381924188
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Bandar Lampung, 20 Februari 2001
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah : Jalan Pagar Alam. Gang Mata Intan V No. 62, Segala
Mider, Tanjung Karang Barat
Alamat Email : freciliadea@gmail.com
No HP : 085883273788



PENDIDIKAN FORMAL

- SD : SD Kartika II-5 Bandar Lampung
- SMP : SMP Kartika II-2 Bandar Lampung
- SMA : SMA Negeri 3 Bandar Lampung

PENGALAMAN ORGANISASI

- Anggota Departemen Investasi IMAJE FE UNSRI Periode 2019/2020
- Anggota Departemen *Entrepreneur* IMAJE FE UNSRI Periode 2020/2021
- Anggota Departemen *Sport, Art & Talent* IMAJE FE UNSRI 2021/2022
- Staff Dinas Hubungan Internal Periode 2019/2020
- Staff Dinas Hubungan Internal Periode 2020/2021

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF	i
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH	iii
KATA PENGANTAR	iv
UCAPAN TERIMA KASIH	v
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
LEMBAR PERSETUJUAN ABSTRAK	x
RIWAYAT HIDUP	xi
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian	9
1.4 Manfaat Penelitian	10
BAB II KAJIAN PUSTAKA	11
2.1 Landasan Teori	11
2.1.1 <i>Signalling Theory</i>	11
2.1.2 <i>Agency Theory</i>	12
2.1.3 <i>Financial Distress</i>	13
2.1.4 <i>Inventory Turnover</i>	15
2.1.5 Harga Saham.....	16
2.1.6 <i>Market Value</i>	18
2.1.7 Inflasi	19
2.1.8 Ukuran Perusahaan.....	21
2.1.9 Firm Growth.....	22
2.2 Penelitian Terdahulu	24
2.3 Hubungan Antar Variabel	32

2.3.1 Hubungan Antara <i>Inventory Turnover</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	32
2.3.2 Hubungan Antara Harga Saham terhadap <i>Financial Distress</i>	33
2.3.3 Hubungan Antara <i>Market Value</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	33
2.3.4 Hubungan Antara Inflasi Terhadap <i>Financial Distress</i>	34
2.4 Kerangka Pemikiran.....	35
BAB III METODE PENELITIAN	37
3.1 Ruang Lingkup Penelitian.....	37
3.2 Jenis dan Sumber Data	37
3.3 Teknik Pengumpulan Data	37
3.4 Populasi dan Sampel	38
3.5 Operasionalisasi Variabel Penelitian	39
3.5.1 Variabel Dependen (Y).....	39
3.5.2 Variabel Independen (X).....	39
3.5.3 Variabel Kontrol	41
3.5.4 Pengukuran Variabel.....	42
3.6 Teknik Analisis Data.....	43
3.6.1 <i>Logistic Regression</i>	43
3.6.2 Marginal Effect	44
3.7 Pengujian Hipotesis.....	44
3.7.1 Uji Hipotesis	44
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	47
4.1. Objek Penelitian.....	47
4.2. Analisis Statistik Deskriptif	48
4.2.1 Tabulasi Kemungkinan <i>Financial Distress</i>	51
4.3. Uji Pelanggaran Multikolinearitas	52
4.4. Analisis Model.....	53
4.5. <i>Marginal Effect</i>	55
4.6. Uji i Hipotesis.....	56
4.7. Pembahasan.....	59
4.7.1 Hubungan Antara Harga Saham terhadap <i>Financial Distress</i>	59
4.7.2 Hubungan Antara <i>Inventory Turnover</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	62
4.7.3 Hubungan Antara <i>Market Value</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	64
4.7.4 Hubungan Antara Inflasi Terhadap <i>Financial Distress</i>	66

4.7.5 Hubungan Antara Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i>	69
4.7.6 Hubungan Antara <i>Firm Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	70
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	74
5.1 Kesimpulan.....	74
5.2. Saran	74
DAFTAR PUSTAKA	76
Lampiran	82

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Tabel Penelitian Terdahulu.....	24
Tabel 3.1 Proses Pengambilan Sampel Penelitian.....	38
Tabel 3.2 Pengukuran Variabel.....	42
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif	49
Tabel 4.2 Tabulasi Kemungkinan Financial Distress	51
Tabel 4.3 Output Pengujian Multikolinearitas	53
Tabel 4.4 Output Regresi Ordered Logit.....	53
Tabel 4.5 Marginal Effect.....	55
Tabel 4.6 Uji Kesesuaian Model	56
Tabel 4.7 Uji t.....	57
Tabel 4.8 Uji Kesesuaian Model	59

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Data Perusahaan yang Mengalami Delisting 2015-2021	3
Gambar 3.1 Kerangka Pemikiran	35

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Command Analisis Data Menggunakan STATA82

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

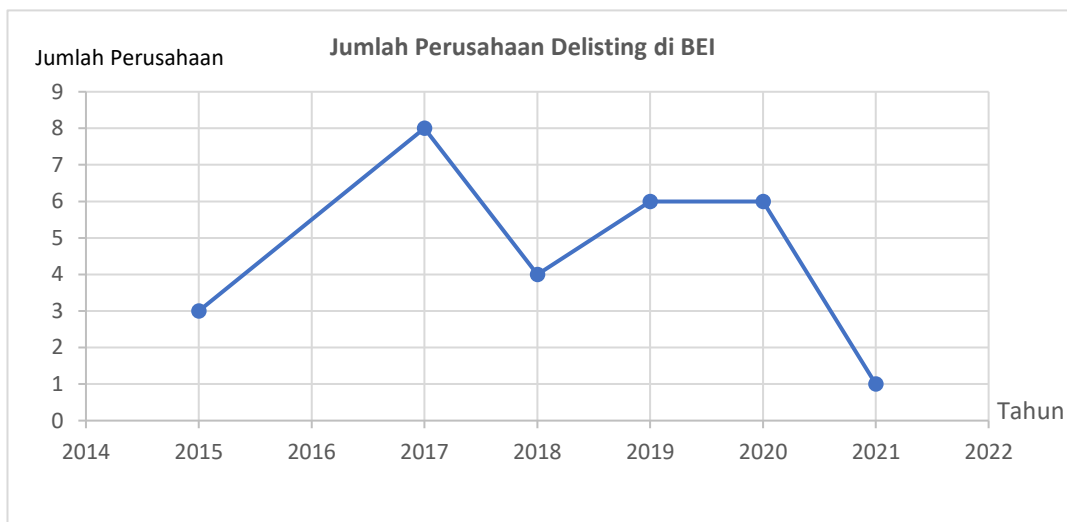
Saat menjalankan sebuah perusahaan keuntungan merupakan hal yang sangat diharapkan, karena dengan adanya keuntungan artinya perusahaan telah dapat beroperasi dan menjalankan strategi perusahaan dengan baik. Keadaan pasang surut kondisi keuangan merupakan hal yang biasa dihadapi perusahaan dalam menjalankan bisnisnya, ditambah dengan semakin ketatnya persaingan antar perusahaan yang menyebabkan perusahaan harus lebih gencar dalam membuat dan menjalankan strategi baru agar perusahaan tetap dapat bertahan dari persaingan yang semakin hari semakin berlomba dalam mempertahankan dan mencapai keuntungan yang besar. Jika perusahaan tidak mampu menghadapi persaingan antar perusahaan maka perusahaan bisa saja mengalami kerugian karena tidak mampu bersaing dengan perusahaan lainnya, sehingga jika perusahaan mengalami kerugian secara terus menerus maka perusahaan akan mengalami kondisi kesulitan keuangan (Amanda & Tasman, 2019).

Kondisi kesulitan keuangan bisa saja terjadi pada sebuah perusahaan jika pihak manajemen tidak bisa mengelola perusahaannya dengan baik, karena jika kondisi ini tidak segera diatasi maka hal ini tentu akan berdampak buruk terhadap kelangsungan perusahaan kedepannya, karena bisa saja perusahaan akan mengalami kebangkrutan atau dilikuidasi. *Financial distress* merupakan kondisi kesulitan dana untuk memenuhi kewajiban perusahaan atau kesulitan likuiditas yang diawali dengan kesulitan ringan sampai menjadi serius sehingga jumlah

utang lebih besar dari pada asset (Dwiarti *et al.*, 2021). *Financial distress* adalah suatu kondisi dimana ketika sebuah perusahaan dapat dikatakan mengalami krisis keuangan dan mengalami kegagalan dalam memenuhi kewajiban debiturnya karena tidak memiliki dana untuk perusahaan. Kondisi ini disertai dengan terjadinya penurunan laba serta aset tetap dan biasanya terjadi ketika menjelang kebangkrutan pada perusahaan tersebut. Kesulitan keuangan pada suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan (Zulfa *et al.*, 2021) Perusahaan dapat mengalami kondisi *financial distress* sebelum akhirnya perusahaan tersebut mengalami terjadinya kebangkrutan. Hal ini disebabkan oleh karena kondisi keuangan yang terdapat dalam perusahaan sedang mengalami keadaan yang krisis, dimana dalam keadaan seperti ini dapat dikatakan bahwa perusahaan mengalami penurunan dana, sehingga dalam menjalankan usahanya yang disebabkan oleh adanya penurunan pendapatan dari hasil penjualan atau hasil operasi yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan laba, namun pendapatan atau hasil yang diperoleh tidaklah sebanding dengan kewajiban atau hutang yang telah jatuh tempo (Susilowati & Fadlillah, 2019).

Financial distress banyak terjadi ketika Indonesia mengalami wabah pandemic Covid-19 pada tahun 2019, yang dimana sangat berimbas pada kinerja perusahaan. Dalam kondisi pandemic Covid-19 ini, tidak sedikit perusahaan mengalami penurunan kinerja baik dari segi keuangan maupun operasionalnya. Hal tersebut menyebabkan melemahnya bisnis yang sedang berjalan, baik dari sektor keuangan maupun operasional perusahaan sehingga dapat mengalami kerugian yang cukup besar (Sari *et al.*, 2019).

Berikut merupakan ringkasan yang menunjukkan adanya fenomena perusahaan yang mengalami delisting pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015-2021.



Gambar 1.1 Data Perusahaan yang Mengalami Delisting 2015-2021

Berdasarkan grafik di atas diketahui bahwa terdapat beberapa perusahaan yang delisting (dikeluarkan dari Bursa Efek Indonesia) pada tahun 2015 hingga 2021. Saham yang sebelumnya diperdagangkan di BEI setelah perusahaan tersebut dikeluarkan saham pada perusahaan tersebut tidak dapat diperjual belikan secara bebas di pasar modal. Terlihat pada grafik di atas terjadinya fluktuasi. Perusahaan yang mengalami delisting juga memiliki penyebab diantaranya emiten menghentikan operasi, terjadinya merger, tidak memenuhinya persyaratan yang terdapat di BEI. Jumlah perusahaan yang mengalami delisting dari tahun 2015 hingga 2021 terdapat 28 perusahaan delisting yang terdaftar di seluruh Bursa Efek Indonesia, dimana diantaranya terdapat 26 perusahaan manufaktur dan 2 perbankan. Terdapat 15 perusahaan yang mengalami kebangkrutan akibat permasalahan keuangan dalam perusahaan tersebut sehingga perusahaan tersebut

mengakibatkan kebangkrutan. Terdapat 11 perusahaan yang mengalami kondisi pemberhentian operasi yang disebabkan kondisi keuangan yang memburuk dan akhirnya mengalami kebangkrutan, sehingga perusahaan tidak dapat memperbaikinya. Terdapat 2 perbankan yang mengalami merger dengan perbankan lainnya.

Penyebab kebangkrutan menjadi penting karena posisi kebangkrutan *financial distress* berpengaruh terhadap investasi dan *working capital*. *Working capital* atau modal kerja dibutuhkan dalam menjalankan aktivitas operasional suatu perusahaan, apabila suatu perusahaan mengalami kekurangan dalam hal modal kerja akan sulit bagi perusahaan tersebut untuk dapat menjalankan kegiatan operasionalnya atau sering disebut dengan macet operasi, ini akan memberikan dampak tidak baik bagi perusahaan, dimana perusahaan akan sangat kesulitan dalam memperoleh kesempatan untuk melakukan perbaikan dalam hal produk yang dihasilkan.

Faktor kebangkrutan yang dialami perusahaan adalah masalah keuangan yang dapat disebabkan oleh faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal yang dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* antara lain profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan. Sedangkan pada faktor eksternal seperti yang dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan misalnya adalah kebijakan pemerintah, inflasi, kestabilan politik, dan lain sebagainya (Yustika, 2015). Jika perusahaan memperlihatkan kondisi keuangan yang melemah, maka dapat membuat para pemegang saham kehilangan kepercayaannya. Dengan begitu para stakeholder tersebut akan mundur untuk bekerjasama dengan perusahaan.

Apabila perusahaan gagal mencari jalan keluarnya, itu sudah menjadi pertanda bahwa perusahaan dalam situasi *financial distress* diambang kebangkrutan (Tutliha & Rahayu, 2019).

Inventory turnover merupakan rasio yang menunjukkan seberapa cepat perputaran persediaan dalam siklus produksi normal. Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola persediaan. Semakin besar rasio yang didapat maka semakin baik karena perusahaan semakin cepat mengubah persediaannya menjadi kas sehingga kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan (*Financial Distress*) akan semakin kecil. Jika persediaan terlalu banyak maka perusahaan dikatakan tidak produktif dan tingkat pengembaliannya pun menjadi rendah. Hal tersebut akan memperkecil keuntungan perusahaan dan membuat perusahaan tidak likuid sehingga kemungkinan terjadi *financial distress* semakin besar (Utami, 2015). Pada penelitian yang dilakukan oleh (Hamdani & Prastiyanti, 2022) mengatakan bahwa adanya pengaruh *inventory turnover* terhadap *financial distress*. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rusli & Dumaris, 2020) yang mengatakan bahwa *inventory turnover* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, dikarenakan apabila perusahaan memiliki persediaan yang terlalu besar, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan tidak produktif dan tingkat pengembalian perusahaan pun menjadi kecil. Hal ini akan membuat keuntungan perusahaan menjadi menurun dan membuat perusahaan tersebut tidak likuid. Sehingga kemungkinan perusahaan terjadi bangkrut atau *financial distress* akan semakin besar.

Harga saham mencerminkan kondisi suatu perusahaan, jika perusahaan memiliki kinerja yang baik, maka harga saham akan kemungkinan meningkat dan ketika kinerja perusahaan turun, maka harga saham juga cenderung turun. Fluktuasi harga saham mencerminkan seberapa besar minat investor terhadap saham suatu perusahaan. Ketika harga saham mengalami penurunan secara terus menerus maka perusahaan tersebut akan rentan mengalami *financial distress* (Oktaviani & Purwanto, 2021). Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Bastomi & Meldona, 2016) menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif terhadap harga saham yang artinya semakin tinggi potensi perusahaan mengalami *financial distress* maka harga saham akan mengalami penurunan. Namun (Ardian & Khoiruddin, 2014) menyatakan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Market Value dapat diartikan sebagai sarana untuk berbagai instrumen keuangan ataupun sekuritas jangka panjang yang dapat diperjual belikan, baik berupa hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, atau perusahaan swasta (Jamilah & Dwijosumarno, 2020). Nilai pasar yaitu rasio yang memberikan informasi seberapa besar investor menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibanding dengan nilai buku saham (Agustami & Syahida, 2019). Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Sudrajat, 2015) mengatakan bahwa nilai pasar tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Inflasi adalah kecenderungan terjadinya kenaikan tingkat harga barang secara umum, yang dapat diukur dengan suatu ukuran tingkat harga rata-rata atau

disebut dengan istilah indeks harga. Ketika tingkat inflasi sedang tinggi artinya harga barang mengalami kenaikan, hal tersebut dapat menyebabkan permintaan masyarakat akan cenderung berkurang karena harga sedang naik (Ningsih *et al.*, 2021). Meningkatnya inflasi yang ditandainya dengan meningkatnya harga-harga akan berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan, karena perusahaan harus menambah biaya untuk pembelian bahan produksi, sedangkan perusahaan tidak bisa langsung menaikkan harga jual karena bisa berdampak terhadap penjualan produk. Penelitian yang dilakukan oleh (Hendrawan *et al.*, 2022) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh terhadap *financial distress*, karena tingkat inflasi yang tinggi dapat sangat berpengaruh terhadap kegiatan operasional perusahaan, karena semakin banyak biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, yang dikarenakan adanya kenaikan pada harga bahan baku. Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Ramadhani & Nisa, 2019) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, karena inflasi akan berpengaruh terhadap harga barang dan akan berpengaruh terhadap kemampuan konsumen untuk membeli barang dan selanjutnya akan menurunkan omset penjualan perusahaan.

Model *Zmijewski* merupakan salah satu model prediksi kebangkrutan yang diperkenalkan pada tahun 1984. Salah satu yang dapat berpengaruh terhadap *financial distress* adalah dengan menggunakan metode *Zmijewski* yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan yang akan diteliti. Penelitian ini akan menggunakan metode *Zmijewski* sebagai prediksi *financial distress*.

Metode *Zmijewski* ini memiliki rasio keuangan dalam menentukan perhitungan prediksi *financial distress* (Sari *et al.*, 2020).

Beberapa penelitian telah membahas mengenai *financial distress*. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Hamdani & Prastiyanti, 2022) mengatakan bahwa adanya pengaruh *inventory turnover* terhadap *financial distress*. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rusli & Dumaris, 2020) yang mengatakan bahwa *inventory turnover* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh (Bastomi & Meldona, 2016) menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif terhadap harga saham . Namun berbeda dengan penelitian yang dikemukakan oleh (Ardian & Khoiruddin, 2014) menyatakan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh (Hendrawan *et al.*, 2022) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Ramadhani & Nisa, 2019) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Terdapat perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu, yang dimana variabel independen yang dibahas berbeda-beda, perusahaan yang diteliti berbeda serta periode tahun penelitian yang berbeda. Berdasarkan latar belakang masalah di atas, sehingga penulis tertarik untuk meneliti dan menggali lebih jauh tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebangkrutan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2022.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka pertanyaan penelitian mengenai:

1. Apakah *inventory turnover* berpengaruh terhadap kemungkinan *financial distress*?
2. Apakah harga saham berpengaruh terhadap kemungkinan *financial distress*?
3. Apakah *market value* berpengaruh terhadap kemungkinan *financial distress*?
4. Apakah inflasi berpengaruh terhadap kemungkinan *financial distress*?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjawab pertanyaan penelitian, yaitu:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *inventor turnover* terhadap kemungkinan *financial distress*.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh harga saham terhadap kemungkinan *financial distress*.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *market value* terhadap kemungkinan *financial distress*.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh inflasi terhadap kemungkinan *financial distress*.

1.4 Manfaat Penelitian

a. Manfaat Teoritis

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan yang dapat menambah wawasan. Hasil dari penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi rujukan penelitian selanjutnya serta dapat memberikan pemahaman dan penjelasan yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebangkrutan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

b. Manfaat Praktis

Sebagai bahan pengembangan dan pelatihan kemampuan dalam bidang penelitian dan melakukan penerapan teori yang telah diperoleh selama kuliah. Sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil suatu kebijakan serta keputusan mengenai pencapaian

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signalling Theory*

Teori Sinyal pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence. Spence (1973) menyatakan dengan memberikan suatu sinyal, pihak pemilik informasi berusaha memberikan informasi yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi. Selanjutnya, pihak penerima akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Teori sinyal (*signalling theory*) adalah teori yang mengungkapkan bahwa pihak perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Teori sinyal menjelaskan alasan dari perusahaan yang menyajikan informasi untuk pasar modal (Wolk *et al.*, 2000). Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen perusahaan bertindak sebagai agen, yang memiliki dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal (Sutra & Mais, 2019).

Teori sinyal merupakan reaksi investor atas sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan berupa peningkatan pada labanya. Dalam menjelaskan kepada pemakainya, teori sinyal digunakan untuk menerangkan bahwa laporan keuangan dipakai guna memperoleh sinyal positif (*good news*) ataupun sinyal negatif (*bad news*) (Sudana, 2015). Wujud sinyal tersebut ialah sebuah informasi yang sudah dilaksanakan oleh manajemen dalam merealisasikan harapan pemiliknya. Suatu perusahaan dalam mengantisipasi keadaan *financial distress* (Irama, 2018).

2.1.2 Agency Theory

Teori keagenan (*agency theory*) yaitu hubungan antara dua pihak yaitu pihak pertama pemilik (*principal*) dan yang kedua manajemen (agen). Teori agensi menyatakan bahwa apabila terdapat pemisahan antara pemilik sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen yang menjalankan perusahaan maka akan muncul permasalahan agensi karena masing-masing pihak tersebut akan selalu berusaha untuk memaksimalkan fungsi utilitasnya (Putra *et al.*, 2019).

Tujuan dari sistem pemisahan ini adalah untuk menciptakan efisiensi dan efektivitas dengan memperkerjakan agen-agen profesional dalam mengelola perusahaan. Manajer sebagai pengelola perusahaan. Manajer sebagai pengelola perusahaan bertanggung jawab terhadap pemilik yang kemudian berimbas dengan pendanaan perusahaan baik dari investor atau kreditor. Manajer lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibandingkan *principal*. Oleh karena itu sebagai pengelola, manajer berkewajiban untuk selalu transparan dalam melaksanakan kendali perusahaan dibawah *principal* (Ratna & Marwati, 2018).

Salah satu bentuk pertanggung jawabannya adalah dengan mengajukan laporan keuangan. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan, yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat. Misalnya, jika laba yang diperoleh perusahaan nilainya tinggi dalam jangka waktu yang relatif lama, maka dapat dilihat bahwa perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasinya dengan baik. Hal ini juga

mengidikasikan bahwa dari nilai laba bersih yang diperoleh, perusahaan dapat melakukan pembagian dividen kepada setiap investornya. Oleh karena itu, kepercayaan yang diberikan kepada perusahaan akan semakin kuat dan perusahaan pun akan mendapatkan kredit dengan mudah dalam setiap kegiatan operasinya (Ratna & Marwati, 2018).

2.1.3 *Financial Distress*

Financial distress ialah kondisi keuangan perusahaan dengan situasi kurang sehat dalam menghadapi penurunan sebelum terjadinya pailit ataupun likuidasi. Faktor yang mengakibatkan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan ialah kesulitan perusahaan untuk mengatur fundamentalnya lalu kemudian menurunkan suatu kinerja pada perusahaan (Khairunnisa & Nurbaiti, 2017). *Financial distress* ialah penurunan suatu keadaan keuangan saat sebelum terjadi kebangkrutan. Jika hal tersebut tidak langsung dikerjakan akan berakibat besar pada suatu perusahaan yang meliputi berkurangnya kepercayaan dari *shareholder*, dan justru perusahaan akan menghadapi kepailitan (Fatmawati, 2017).

Financial distress terjadi karena perusahaan tidak bisa mengatur serta mengawasi kestabilan kondisi keuangan yang mengakibatkan perusahaan menghadapi kerugian-kerugian pada tahun tersebut. Selanjutnya, atas kondisi kerugian yang ada akan berdampak pada defisiensi modal yang disebabkan oleh penurunan pada laba yang digunakan pada saat melaksanakan pembayaran dividen, kemudian total ekuitas keseluruhan akan menghadapi defisiensi. Jika perusahaan tidak dapat menghindari pada keadaan itu, maka perusahaan akan

menghadapi *financial distress* (Fatmawati, 2017). *Financial distress* merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis (Olivia & Amah, 2019). *Financial distress* memiliki hubungan yang erat dengan kebangkrutan pada suatu perusahaan, karena *financial distress* adalah tahap dimana kondisi keuangan perusahaan mengalami penurunan sebelum terjadinya kebangkrutan.

Financial distress dapat terjadi di berbagai perusahaan dan bisa menjadi penanda/sinyal dari kebangkrutan yang mungkin akan dialami perusahaan. Jika perusahaan sudah masuk dalam kondisi *financial distress*, maka manajemen harus berhati-hati karena bisa saja masuk pada tahap kebangkrutan. Manajemen dari perusahaan yang mengalami *financial distress* harus melakukan tindakan untuk mengatasi masalah keuangan tersebut dan mencegah terjadinya kebangkrutan (Muflihah, 2017).

Kondisi *financial distress* merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis *Financial distress* yang cukup mengganggu kegiatan operasional perusahaan merupakan suatu kondisi yang harus segera diwaspadai dan diantisipasi. Apabila ditinjau dari kondisi keuangan ada tiga keadaan yang menyebabkan *financial distress* yaitu faktor ketidakcukupan modal atau kekurangan modal, besarnya beban utang dan bunga dan menderita kerugian. Ketiga aspek tersebut saling berkaitan, oleh karena itu harus dijaga keseimbangannya agar perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress* yang mengarah kepada kebangkrutan (Made Yu Widhiari, 2015).

Salah satu metode yang dapat digunakan dalam mengukur *financial distress* adalah dengan menggunakan metode *Zmijweski*. Metode *Zmijewski (X-Score)* merupakan salah satu metode analisis multivariate yang berfungsi untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan tingkat ketepatan dan keakuratan yang relatif dapat dipercaya (Wulandari & Fauzi, 2022). Perhitungan menggunakan metode *Zmijewski (X-Score)* antara lain sebagai berikut:

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 + 0,004X_3$$

Dimana:

X_1 = ROA (laba bersih/total aset)

X_2 = *Debt Ratio* (Total hutang/total aset)

X_3 = *Current Ratio* (aset lancar/kewajiban lancar)

Berikut adalah kriteria model *Zmijewski*:

1. Skor $X > 0$ artinya perusahaan akan mengalami kebangkrutan dimasa depan.
2. Skor $X < 0$ artinya perusahaan diprediksi tidak akan mengalami kebangkrutan.

2.1.4 Inventory Turnover

Inventory turnover merupakan rasio yang menunjukkan seberapa cepat perputaran persediaan dalam siklus produksi normal. Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola persediaan. Semakin besar rasio yang didapat maka semakin baik karena perusahaan semakin cepat mengubah persediaannya menjadi kas sehingga kemungkinan terjadinya kesulitan

keuangan (*financial distress*) akan semakin kecil. Jika persediaan terlalu banyak maka perusahaan dikatakan tidak produktif dan tingkat pengembaliannya pun menjadi rendah. Hal tersebut akan memperkecil keuntungan perusahaan dan membuat perusahaan tidak likuid sehingga kemungkinan terjadi *financial distress* semakin besar (Utami, 2015). Pada penelitian yang dilakukan oleh (Hamdani & Prastiyanti, 2022) mengatakan bahwa adanya pengaruh perputaran persediaan terhadap *financial distress*. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rusli & Dumaris, 2020) yang mengatakan bahwa perputaran persediaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, dikarenakan apabila perusahaan memiliki persediaan yang terlalu besar, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan tidak produktif dan tingkat pengembalian perusahaan pun menjadi kecil. Hal ini akan membuat keuntungan perusahaan menjadi menurun dan membuat perusahaan tersebut tidak likuid. Sehingga kemungkinan perusahaan terjadi bangkrut atau *financial distress* akan semakin besar. Perusahaan dengan perputaran persediaan yang signifikan lebih efektif dalam mengendalikan stock. Menurut (Rusli & Dumaris, 2020) rumus untuk menghitung *inventory turnover* adalah:

$$Inventory\ Turnover = \frac{Penjualan}{Persediaan}$$

2.1.5 Harga Saham

Harga saham adalah harga pasar yang telah tercatat setiap hari pada waktu penutupan (*closing price*) dari suatu saham. Jika harga pasar saham dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*) akan didapatkan nilai pasar atau nilai kapitalisasi pasar (*market capitalization*) (Rahman et al., 2020).

Harga saham mencerminkan prestasi emiten, pergerakan harga saham searah dengan kinerja emiten. Apabila kinerja perusahaan emiten baik maka harga sahamnya juga akan cenderung naik. Harga saham dan pergerakannya merupakan faktor penting dalam investasi pasar modal. Harga saham juga mencerminkan nilai perusahaan semakin tinggi harga saham, maka perusahaan tersebut dinilai semakin tinggi pula. Begitupun sebaliknya (Oktaviani & Purwanto, 2021).

Menurut harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa yang ditentukan oleh supply and demand dari anggota bursa yang meneriakkan *ask price* (harga penawaran terendah untuk jual) dan *bid price* (harga permintaan tertinggi untuk beli). Harga saham suatu perusahaan yang terdaftar pada bursa efek merupakan harga saham yang dinilai oleh pasar. Konsep harga pasar merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar dalam menilai suatu perusahaan yang ada di pasar modal. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut, sehingga harga saham mendapat perhatian yang besar dari perusahaan agar tetap berada pada rentang yang optimal (Oktaviani & Purwanto, 2021). Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Bastomi & Meldona, 2016) menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif terhadap harga saham yang artinya semakin tinggi potensi perusahaan mengalami *financial distress* maka harga saham akan mengalami penurunan. Namun (Ardian & Khoiruddin, 2014) menyatakan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Maka dapat disimpulkan yang dimaksud harga saham adalah harga yang dibentuk berdasarkan permintaan dan penawaran antara penjual dan pembeli

saham yang berada di pasar bursa dengan harapan memberikan keuntungan. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu mempertahankan harga saham optimal di pasar yang mencerminkan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin besar kemungkinan *capital gain* yang didapatkan dan membangun citra perusahaan yang lebih baik sehingga dapat memudahkan pendanaan dari luar. Sebaliknya semakin rendah harga saham akan mengurangi keuntungan yang dapat diperoleh dan menurunnya tingkat kepercayaan investor. Harga saham dapat diukur dengan menggunakan harga penutupan (*closing price*) (Rosmiati & Suprihhadi, 2016).

2.1.6 Market Value

Market Value yaitu rasio yang memberikan informasi seberapa besar investor menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibanding dengan nilai buku saham (Agustami & Syahida, 2019). *Market Value* menunjukkan nilai kapitalisasi pasar atau keseluruhan nilai saham yang dimiliki oleh perusahaan. Variabel diukur sebagai nilai dari jumlah saham yang beredar di kali dengan harga saham perusahaan. Dimana harga saham perusahaan yang digunakan adalah harga saham penutupan pada akhir tahun atau *year end closing price* dengan rumus sebagai berikut.

$$MV = \text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga saham Penutupan}$$

2.1.7 Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan terjadinya kenaikan tingkat harga barang secara umum, yang dapat diukur dengan suatu ukuran tingkat harga rata-rata atau disebut dengan istilah indeks harga (Ningsih *et al.*, 2021). Ketika tingkat inflasi sedang tinggi artinya harga barang mengalami kenaikan, hal tersebut menyebabkan permintaan masyarakat akan cenderung berkurang karena harga sedang naik. Keadaan tersebut dapat menghambat kegiatan produksi perusahaan karena penjualan akan berkurang seiring dengan menurunnya permintaan (Darmawan, 2017). Inflasi merupakan kenaikan harga secara terus-menerus yang merata dari total biaya yang harus dibayar pada barang dan jasa yang diproduksi. Inflasi merupakan tolak ukur melihat perubahan apabila terjadi kenaikan harga-harga barang secara terus-menerus dan merata, serta saling berpengaruh satu dengan yang lainnya (Saputri *et al.*, 2020).

Hal tersebut dapat mengakibatkan peningkatan beban perusahaan misalnya biaya pembelian bahan baku yang juga akan meningkatkan harga jual produk diakhir. Peningkatan harga jual produk dapat menurunkan daya beli konsumen yang berujung pada penurunan penjualan. Peningkatan harga beli bahan pokok perusahaan akan membebani keuangan perusahaan sehingga harga yang dikeluarkan semakin besar dan harga jual yang tinggi dari harga normal, mengakibatkan menurunnya konsumen dan mengarah pada *financial distress* (Hendrawan *et al.*, 2022).

Kenaikan pada inflasi akan berdampak terhadap kenaikan harga barang pokok. Kenaikan ini berdampak kepada biaya bahan baku perusahaan. Apabila

bahan baku naik maka beban perusahaan dalam operasionalnya akan mengalami kenaikan, hal ini akan berdampak bahwa perusahaan mengalami *financial distress*. Berkaitan dengan *signalling teory* dimana perusahaan mampu memberikan informasi mereka kepada pihak luar. Tinggi rendahnya inflasi berpengaruh terhadap kegiatan produksi perusahaan. Apabila terjadi kenaikan maka biaya operasional perusahaan mulai dari bahan baku, bahan bakar hingga produk akan mengalami kenaikan. Kenaikan ini akan berakibat pada kondisi keuangan perusahaan dimana tingkat laba yang diperoleh menurun (Aji & Anwar, 2022).

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Utami, 2015) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh terhadap *financial distress*, karena tingkat inflasi yang tinggi dapat sangat berpengaruh terhadap kegiatan operasional perusahaan, karena semakin banyak biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, yang dikarenakan adanya kenaikan pada harga bahan baku. Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Ramadhani & Nisa, 2019) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, karena inflasi akan berpengaruh terhadap harga barang dan akan berpengaruh terhadap kemampuan konsumen untuk membeli barang dan selanjutnya akan menurunkan omset penjualan perusahaan. (Irwandi *et al.*, 2019) dan (Amelia, 2018) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. Apabila inflasi meningkat maka biaya-biaya yang dikeluarkan perusahaan akan semakin besar. Inflasi yang semakin besar mengarah kebawah atau negatif sehingga dapat disimpulkan kenaikan inflasi memicu kondisi

financial distress. Menurut (Taufik & Sugianto, 2021) inflasi dapat diukur dengan menggunakan data inflasi tahunan yang diperoleh dari www.bi.go.id.

2.1.8 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan yang dapat diklasifikasikan berdasarkan berbagai cara antara lain dengan ukuran pendapatan, total aset dan total ekuitas. Ukuran perusahaan adalah skala ukuran yang dilihat dari total aset suatu perusahaan atau organisasi yang menggabungkan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang atau jasa untuk dijual. Ukuran perusahaan yang didasarkan pada total aset pada umumnya disebabkan karena anggapan manajer bahwa perusahaan yang dimiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut relative stabil dan mampu menghasilkan laba yang besar (Brigham & Houston, 2017).

Perusahaan yang berukuran besar memiliki basis pemegang kepentingan yang lebih luas, sehingga kebijakan-kebijakan perusahaan akan berdampak lebih besar terhadap kepentingan public dibandingkan dengan perusahaan kecil. Bagi investor, kebijakan perusahaan akan berimplikasi terhadap prospek *cash flow* dimasa yang akan datang. Sedangkan bagi regulator, akan berdampak terhadap besarnya pajak yang diterima dan efektifitas peran pemberian perlindungan terhadap masyarakat secara umum.

Ukuran Perusahaan (*firm size*) adalah besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aset atau besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aset (Hartono, 2013). Ukuran perusahaan

merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Ketiga definisi di atas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan merupakan nilai besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari besarnya equity, nilai penjualan, dan aset yang berperan sebagai variable konteks yang mengatur tuntutan pelayanan atau produk yang dihasilkan oleh organisasi (Kurniasih, 2013).

$$\text{SIZE} = \text{Ln} (\text{Total Asset})$$

2.1.9 Firm Growth

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang meningkat setiap tahunnya menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami kemajuan atau sedang mengalami perkembangan dari waktu ke waktu. Bagi perusahaan dengan pertumbuhan yang meningkat akan lebih leluasa dalam menjalankan semua kegiatan perusahaan seperti peningkatan penjualan dan tentunya peningkatan kepercayaan investor terhadap perusahaan seiring dengan pertumbuhan perusahaan yang meningkat.

Pertumbuhan perusahaan adalah perubahan peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan” (Brigham & Houston, 2017). Pertumbuhan perusahaan menurut (Suprانتiningrum, 2013), yaitu: Pertumbuhan perusahaan (*company growth*) adalah peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Pertumbuhan perusahaan menurut (Gita *et al*, 2017), yaitu: Pertumbuhan perusahaan akan

menghasilkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi karena pertumbuhan memiliki aspek yang menguntungkan bagi pihak investor.

Pertumbuhan perusahaan menurut (Julius, 2017), yaitu: Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang meyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur growth perusahaan. Pertumbuhan perusahaan menurut (Kusumajaya, 2011), yaitu: Pertumbuhan (*growth*) adalah peningkatan ataupun penurunan dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Aset suatu perusahaan merupakan aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dengan adanya hal tersebut diharapkan dapat meningkatkan hasil operasional perusahaan sehingga menambah kepercayaan serta dapat memberikan sinyal positif bagi pihak luar maupun pihak dalam perusahaan.

Growth didefinisikan sebagai prosentase perubahan tahunan pada *total assets*, *sales*, dan *operating* profitnya. Perusahaan sangat penting untuk mengalami *growth* karena prosentase perubahan tahunan pada *growth* tadi merupakan indikator tingkat profitabilitas dan kesuksesan perusahaan (Hamption, 2014). Variabel pertumbuhan dapat dilihat dari sisi penjualan, asset maupun laba bersih perusahaan. Meski dapat dilihat dari berbagai sisi, namun ketiganya menggunakan prinsip dasar yang sama di mana pertumbuhan dipahami sebagai kenaikan nilai di suatu periode relative terhadap periode sebelumnya (Prasetyorini, 2013). Menurut (Prasetyorini, 2013), pertumbuhan perusahaan dapat dihitung dengan rumus :

$$Firm\ Growth = \frac{Total\ Aset\ t - Total\ Aset\ t-1}{Total\ Aset\ t-1}$$

Berdasarkan uraian di atas maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan adalah perubahan peningkatan atau penurunan dari total aset sebuah perusahaan. Aset digunakan untuk menjalankan kegiatan operasional dan diharapkan dapat meningkatkan hasil operasional sehingga memberi sinyal positif kepada para calon investor

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Tabel Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Judul Penelitian	Variabel	Metodologi	Hasil Penelitian
1.	<p>Peneliti : (Utami, 2015)</p> <p>Judul Penelitian : Pengaruh Aktivitas, Leverage, Dan Pertumbuhan Perusahaan Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2012)</p>	<p>Variabel Independen : X1 : Aktivitas X2: Petumbuhan Perusahaan X3 : <i>Leverage</i></p> <p>Variabel Dependen:</p> <p>Alat Ukur : <i>inventory turnover, debt ratio, sales growth</i></p>	<p>Analisis regresi logistik</p>	<p>-Aktivitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i></p> <p>-Leverage mempunyai pengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i></p> <p>-Pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i></p>
2.	<p>Peneliti : (I. P. Sari et al., 2019)</p> <p>Judul Penelitian : Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan yang Terdapat Di BEI Tahun 2016-2018 (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)</p>	<p>Variabel Independen : X₁ : Rasio Likuiditas X₂ : Rasio <i>Leverage</i> X₃ : Rasio Profitabilitas</p> <p>Variabel Dependen: Financial Distress</p> <p>Alat Ukur : Z-score</p>	<p>Uji normalitas dan regresi linear berganda.</p>	<p>Rasio Likuiditas, Rasio <i>Leverage</i>, dan Rasio Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p>

<p>3. Penelitian: (Susilowati & Fadlillah, 2019)</p> <p>Judul Penelitian: Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia</p>	<p>Variabel Independen: X1 : Likuiditas X2 : <i>Leverage</i> X3 : <i>Operating Capacity</i> X4 : Profitabilitas X5 : <i>Firm Growth</i></p> <p>Variabel Dependen: <i>financial distress</i></p> <p>Alat Ukur: <i>Current ratio, Debt Ratio, Total Asset turn Over, Return on Assets, Sales Growth</i></p>	<p>Metode Uji statistik deskriptif dan regresi logistic.</p>	<p>likuiditas, <i>leverage, operating capacity</i>, dan profitabilitas berpengaruh pada <i>financial distress</i>. Sementara, <i>firm growth</i> tidak memiliki pengaruh pada <i>financial distress</i>.</p>
<p>4. Penelitian: (Dahniar & Masditok, 2019)</p> <p>Judul Penelitian: Pengaruh Prediksi Kebangkrutan Perusahaan dengan Metode Altman (Z-Score) dan Return On Equity Terhadap Harga Saham</p>	<p>Variabel Independen: X1: Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Dengan Metode Altman (Z-Score) X2: <i>Return On Equity</i></p> <p>Variabel Dependen: Harga Saham</p> <p>Alat Ukur: Z-Score dan <i>Return On Equity</i></p>	<p>Regresi berganda dan kolerasi berganda</p>	<p>-Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Dengan Metode Z-Score secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. -Secara simultan Prediksi Kebangkrutan Perusahaan dengan metode Altman Z-Score dan <i>Return On Equity</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Yang berarti kemampuan variabel independen (Z-Score dan <i>Return On Equity</i>) dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Harga Saham) lemah.</p>
<p>5. Penelitian: (Jayanti & Rustiana, 2015)</p> <p>Judul Penelitian: Analisis Tingkat Akurasi Model-Model Prediksi Kebangkrutan Untuk Memprediksi Voluntary Auditor Switching (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)</p>	<p>Variabel Independen: X1 : Altman Z-Score modification X2 : Ohlson Y-Score X3 : Zmijewski X-Score X4 :G-Score Grover X5 : Springate S-Score</p> <p>Variabel Dependen: <i>Voluntary auditor switching</i></p>	<p>Uji Normalitas dan Uji hipotesis</p>	<p>Penelitian ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan tingkat akurasi antara kelima model prediksi kebangkrutan, maka tidak dapat disimpulkan model yang paling akurat untuk memprediksi keputusan perusahaan melakukan <i>voluntary auditor switching</i>.</p>

		Alat Ukur: Ohlson <i>Y-Score</i>	
		<i>Z-score, Y-score</i> Ohlson, <i>X-score</i> Zmijewski, <i>G-Score</i> Grover, <i>S-Score</i> Springate	
6.	Penelitian: (Pangkey et al., 2018) Judul Penelitian: Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Altman Dan Metode Zmijewski pada Perusahaan Bangkrut yang pernah Go Public Di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen: X1 : Metode Altman X2 :Metode Zmijewski Variabel Dependen: Prediksi Kebangkrutan Alat Ukur: Z-Score, Zmijewski (X-Score)	regresi linear berganda Metode yang paling akurat dari perbandingan kedua metode yang diangkat ialah metode Altman yang lebih akurat dibandingkan dengan metode Zmijewski. Kedua metode yang digunakan ini hanyalah sebuah prediksi yang tidak bisa dinyatakan keakuratannya sepenuhnya atau akurat 100% sehingga dapat dibuktikan dalam kasus yang terjadi pada PT. Dayaindo Resources International Tbk yang ternyata bangkrut di 2 tahun kedepan setelah dinyatakan memiliki laporan keuangan yang sehat hal ini dapat menjadi patokan bahwa metode yang digunakan masih memiliki kekurangan yang mengakibatkan 1 perusahaan tersebut tidak dapat diprediksi dengan tepat.
7.	Penelitian: (Saputri, Dwi Sulastri, 2022) Judul Penelitian: Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebangkrutan dengan Menggunakan Model Z-Score (Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2019)	Variabel Independen: X1: <i>Working Capital to Total Asset</i> X2: <i>Retained Earning to Total Asset</i> X3: <i>Earning Before Interest and Tax to Total Asset</i> X4: <i>Market Value of Equity to Book Value of Debt</i> X5: <i>Sales to Total Asset</i> Variabel Dependen:	Metode yang digunakan diantaranya Uji Asumsi Klasik, Regresi Berganda dan Uji Hipotesis (Uji t) - <i>Working Capital to Total Asset, Retained Earning to Total Asset, Earning Before Interest and Tax to Total Asset</i> berpengaruh positif terhadap kebangkrutan perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi nilai WCTA pada perusahaan, maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan. - <i>Market Value of Equity to Book Value of Debt</i> tidak berpengaruh terhadap kebangkrutan perusahaan. Dengan demikian, semakin besar nilai MVEBVD pada

		Faktor-Faktor yang mempengaruhi kebangkrutan dengan menggunakan model Z- Score Alat Ukur: Z-Score	perusahaan, maka akan semakin besar pula kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan. - <i>Sales to Total Asset</i> berpengaruh positif terhadap kebangkrutan perusahaan. Dengan demikian, semakin besar nilai TATO pada perusahaan, maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan.
8.	Penelitian: (Ratna & Marwati, 2018) Judul Penelitian: Analisis Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Kondisi <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan yang Delisting dari Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2016	Variabel Independen: X1: <i>Leverage</i> X2: <i>Operating Capacity</i> X3: <i>Profit Margin</i> Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> Alat Ukur: <i>Total liabilities to Debt to Total Assets</i> (Rasio total utang terhadap total aktiva), <i>Total Assets Turn Over</i> (Perputaran total aktiva),	statistik deskriptif dan statistik induktif (uji hipotesis) -Operating Capacity dapat mempengaruhi kondisi <i>financial distress</i> . Sedangkan <i>leverage</i> dan profit margin belum mampu mempengaruhi <i>financial distress</i> dikarenakan perusahaan masih memiliki ekuitas yang cukup untuk menanggung resiko dan juga memiliki total asset yang besar serta masih dapat mengendalikannya beban-bebannya, maka profit margin tidak terlalu berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
9.	Penelitian: (Yati & Afni Patunrui, 2017) Judul Penelitian: Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (Z-Score) Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015	Variabel Independen: X1: WCTA (<i>Working Capital to Total Assets</i>) X2: RETA (<i>Retained Earning to Total Assets</i>) X3: EBITTA (<i>Earning Before Interest and Taxes to Total Assets</i>) X4: MVEBL (<i>Market Value of Equity to Book Value of Total Debt</i>) X5: STA (<i>Sales to Total Assets</i>).	Data sekunder analisis statistik deskriptif Penelitian ini dapat disimpulkan bahwasannya yang paling banyak mempengaruhi terjadinya penurunan nilai Z-Score adalah variabel X1 dan X4 dimana kemampuan likuiditas dan solvabilitas perusahaan banyak yang menurun. Perusahaan harus lebih meningkatkan modal kerja yang dimiliki serta modal saham untuk menanggung beban hutang perusahaan.
		Variabel	

			<p>Dependen: kondisi perusahaan yang sehat atau mengalami <i>financial distress</i> dari hasil penilaian <i>Z-Score</i>.</p> <p>Alat Ukur: <i>Z-Score</i> dan rasio keuangan</p>
10.	<p>Penelitian: (Khairunnisa & Nurbaiti, 2017)</p> <p>Judul Penelitian: <i>Analisis Current Ratio dan Net Profit Margin untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015)</i></p>	<p>Variabel Independen: X1: <i>Current Ratio</i> X2 : <i>Net Profit Margin</i></p> <p>Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i></p> <p>Alat Ukur: <i>Z-score</i></p>	<p>analisis linear berganda</p> <p>- <i>Current Ratio</i> dan <i>Net Profit Margin</i> memiliki pengaruh secara signifikan dan memiliki arah positif terhadap <i>financial distress</i>. -Terdapat pengaruh secara simultan antar variabel independen berupa <i>current ratio</i> dan <i>net profit margin</i> terhadap variabel dependen berupa <i>financial distress</i>.</p>
11.	<p>Penelitian: (Made Yu Widhiari, 2015)</p> <p>Judul Penelitian: <i>Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress</i></p>	<p>Variabel Independen: X1: Rasio likuiditas diproksikan dengan current ratio. X2: Rasio <i>leverage</i> diproksikan dengan debt ratio. X3: <i>Operating capacity</i> akan diproksikan dengan total asset turnover (STA). X4: <i>Sales growth</i> akan diproksikan dengan pertumbuhan penjualan (<i>sales growth</i>).</p> <p>Variabel Dependen: <i>Financial distress</i></p> <p>Alat Ukur:</p>	<p>Regresi Logistik</p> <p><i>Rasio likuiditas, operating capacity, dan sales growth</i> berpengaruh negatif secara signifikan terhadap <i>financial distress</i>. Sementara itu rasio <i>leverage</i> tidak mampu mempengaruhi kemungkinan <i>financial distress</i> di perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2010-2013.</p>

			<i>current ratio, debt ratio, total asset turnover (STA), pertumbuhan penjualan (sales growth).</i>
12.	<p>Penelitian: (Irama, 2018)</p> <p>Judul Penelitian: Pengaruh Potensi Kebangkrutan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>Variabel Independen: Pengaruh potensi kebangkrutan</p> <p>Variabel Dependen: Harga Saham</p> <p>Alat Ukur: Koefisien Determinasi, Z-score</p>	<p>Analisis Regresi Linier Sederhana</p> <p>-Hasil analisis data diketahui bahwa pengaruh potensi kebangkrutan Altman Z-Score terhadap Harga saham menunjukkan pengaruh positif yang signifikan</p>
13.	<p>Penelitian: (N. R. Sari et al., 2020)</p> <p>Judul Penelitian: Mendeteksi Financial Distress dengan Model Altman Z-Score</p>	<p>Variabel Independen: X1: <i>Working Capital to Total Asset</i> X2: <i>Retained Earning to Total Asset</i> X3: <i>Earning Before Interest Tax to Total Asset</i> X4: <i>Market Value of Equity to Book Value of Debt</i> X5: <i>Sales to Total Asset</i></p> <p>Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i></p> <p>Alat Ukur: Rumus kombinasi Altman Z-Score</p>	<p>analisis deskriptif dan uji regresi logistic</p> <p><i>Working Capital to Total Asset, Retained Earning to total asset, Earning before interest and tax to total asset, Market value of equity to book value of debt, Sales to total asset</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p>
14.	<p>Penelitian: (Yustika, 2015)</p> <p>Judul Penelitian: Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Operating Capacity Dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang</p>	<p>Variabel Independen: X1: Likuiditas X2: <i>Leverage</i> X3: Profitabilitas X4: <i>Operating Capacity</i> X5: Biaya agensi manajerial</p> <p>Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i></p>	<p>regresi logistik</p> <p>Likuiditas, leverage, profitabilitas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. Sedangkan variabel <i>operating capacity</i> dan biaya agensi manajerial tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p>

	Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013)	Alat Ukur: <i>Current ratio</i> (CR), DAR, ROA, Biaya agensi manajerial	
15.	Penelitian: (Ayu Pritha Cinantya & Lely, 2015) Judul Penelitian: Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress	Variabel Independen: X1: Pengaruh Corporate Governance X2: Financial Indicators X3: Ukuran Perusahaan Variabel Dependen: <i>financial distress</i> Alat Ukur: model Springate	Regresi logistik Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional dan likuiditas memiliki pengaruh pada kemungkinan perusahaan mengalami <i>financial distress</i> . Kemudian, hasil pengujian untuk kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, leverage, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan pada kemungkinan terjadinya <i>financial distress</i> .
16.	Penelitian: (Julius, 2017) Judul Penelitian: Pengaruh <i>Finacial Leverage, Firm Growth, Laba Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)	Variabel Independen: X1: financial leverage X2: firm growth X3: laba X4: arus kas Variabel Dependen: Financial Distress Alat Ukur: DER, Pertumbuhan Penjualan	uji statistik deskriptif dan uji hipotesis dengan menggunakan regresi logistik - <i>Financial leverage</i> yang dihitung dengan total debt to total equity tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . - <i>Firm growth</i> yang dihitung menggunakan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . - Laba yang dihitung menggunakan laba sebelum pajak terhadap total aset tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . - Arus kas yang dihitung menggunakan arus kas operasi terhadap equitas memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
17.	Penelitian: (Truong & Nguyen, 2022) Judul Penelitian: <i>Factors Affecting Bankruptcy Risks of Firms: Evidence from Vietnamese Stock Market</i>	Variabel Independen: X1: Ukuran perusahaan X2: Pengembalian Aset X3: Tingkat pembayaran saat ini X4: <i>Leverage</i> keuangan	Regresi linier multivariat Dari penelitian ini terdapat hubungan yang signifikan antara risiko dan karakteristik kebangkrutan perusahaan terdaftar termasuk pengembalian total aset, rasio lancar, dan leverage keuangan. Ketika rasio utang tinggi, dan tingkat profitabilitas perusahaan terbuka tidak

			X5: Rasio investasi aset tetap		tinggi, bisnis tidak efektif, ROA rata-rata 6,9% akan mempengaruhi likuiditas, menurunkan nilai indeks Z-score dan meningkatkan risiko bangkrut.
			Variabel Dependen: Risiko kebangkrutan perusahaan		
			Alat Ukur: Z-score		
18.	Penelitian: (Taufik & Sugianto, 2021) Judul Penelitian: Do Accounting, Market, and Macroeconomic Factors Affect Financial Distress?		Variabel Independen: X1: Working Capital to Total Asset (WCTA) X2: Retained Earnings Total Asset (RETA) X3: Earnings Before Interest Rate and Tax to Total Assets (EBITTA) X4: Book value of equity to total liabilities (BVETL) X5: Market value of equity (MVE) X6: Solvabilitas (SOLV) X7: Equity Volatility (EVOL) X8: Stock price X9: Treasury bills (TBIL) X10: Inflation	Data Panel	-Working Capital to Total Asset (WCTA), Book value of equity to total liabilities (BVETL), Equity Volatility (EVOL), Stock price, Treasury bills (TBIL) Tidak berpengaruh terhadap financial distress - Retained Earnings Total Asset (RETA), Earnings Before Interest Rate and Tax to Total Assets (EBITTA), Market value of equity (MVE), Solvabilitas (SOLV), Inflation berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress
			Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i>		
			Alat Ukur: Z-Score		
19.	Penelitian: (VAN et al., 2021) Judul Penelitian: Analysis Of The Factors Which Affect Financial Failure And Bankruptcy With Generalized Ordered Logit Model		Variabel Independen: X1: Profitabilitas X2: <i>Net Profit Margin</i> X3: <i>Operating Profit Margin</i> X4: <i>leverage</i>	Model Order Logit	Probabilitas perusahaan tidak berada di zona tertekan adalah karena efek negatif dari peningkatan margin laba operasi, perputaran aset, margin laba bersih, rasio uji asam. Terlihat bahwa peningkatan rasio leverage keuangan meningkatkan

				<p>Variabel Dependen: faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan keuangan perusahaan dalam hal rasio keuangan</p> <p>Alat Ukur: Z-Score</p>	kemungkinan perusahaan berada di zona tertekan secara positif.
20.	<p>Penelitian: (Nguyen et al., 2019)</p> <p>Judul Penelitian: A study on the impact of the factors reflect solvency to the bankruptcy risk of real estate companies: Evidence from Vietnam stock exchange</p>	<p>Variabel Independen: X1: arus kas operasi terhadap total kewajiban rata-rata X2: modal kerja bersih terhadap total aset, aset lancar terhadap kewajiban lancar X3: ekuitas pemilik terhadap hutang jangka Panjang</p> <p>Variabel Dependen: Risiko Kebangkrutan</p> <p>Alat Ukur: Rasio Keuangan</p>	Analisis Regresi	<p>-Arus kas operasi terhadap total kewajiban rata-rata, Hasil regresi menunjukkan bahwa arus kas terhadap variabel total utang rata-rata berhubungan negatif dengan risiko kebangkrutan.</p> <p>-Modal kerja bersih terhadap total aset Terdapat hubungan negatif risiko kebangkrutan yang berarti semakin tinggi nilai modal kerja bersih terhadap total aset maka semakin rendah risiko kebangkrutan dan sebaliknya.</p> <p>-Ekuitas pemilik terhadap hutang jangka Panjang berpengaruh tidak jelas terhadap risiko kebangkrutan</p>	

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Hubungan Antara *Inventory Turnover* terhadap *Financial Distress*

Inventory turnover merupakan rasio yang menunjukkan seberapa cepat perputaran persediaan dalam siklus produksi normal. Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola persediaan. Semakin besar rasio yang didapat maka semakin baik karena perusahaan semakin cepat mengubah persediaannya menjadi kas sehingga kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) akan semakin kecil. Jika persediaan terlalu banyak

maka perusahaan dikatakan tidak produktif dan tingkat pengembaliannya pun menjadi rendah. Hal tersebut akan memperkecil keuntungan perusahaan dan membuat perusahaan tidak likuid sehingga kemungkinan terjadi *financial distress* semakin besar (Utami, 2015).

$H_1 = \text{Inventory turnover}$ berpengaruh negative terhadap kemungkinan *financial distress*

2.3.2 Hubungan Antara Harga Saham terhadap *Financial Distress*

Harga saham adalah harga pasar yang telah tercatat setiap hari pada waktu penutupan (*closing price*) dari suatu saham. Jika harga pasar saham dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*) akan didapatkan nilai pasar atau nilai kapitalisasi pasar (*market capitalization*) (Rahman et al., 2020). Harga saham mencerminkan prestasi emiten, pergerakan harga saham searah dengan kinerja emiten. Apabila kinerja perusahaan emiten baik maka harga sahamnya juga akan cenderung naik. Menurut Penelitian hasil penelitian (Oktaviani & Purwanto, 2021) bahwa harga saham berpengaruh terhadap *financial distress*. sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh (Aswir & Misbah, 2018) harga saham berpengaruh negative terhadap *finansial distress*.

$H_2 = \text{Harga Saham}$ berpengaruh negative terhadap kemungkinan *financial distress*

2.3.3 Hubungan Antara *Market Value* Terhadap *Financial Distress*

Market Value dapat di artikan sebagai sarana untuk berbagai instrumen keuangan ataupun sekuritas jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik

berupa hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, atau perusahaan swasta. *Market Value* menunjukkan nilai kapitalisasi pasar atau keseluruhan nilai saham yang dimiliki oleh perusahaan. Variabel diukur sebagai nilai dari jumlah saham yang beredar di kali dengan harga saham perusahaan. Dimana harga saham perusahaan yang digunakan adalah harga saham penutupan pada akhir tahun atau *year end closing price*.

$H_3 = \text{Market Value}$ berpengaruh negative terhadap kemungkinan *financial distress*

2.3.4 Hubungan Antara Inflasi Terhadap *Financial Distress*

Inflasi adalah kecenderungan terjadinya kenaikan tingkat harga barang secara umum, yang dapat diukur dengan suatu ukuran tingkat harga rata-rata atau disebut dengan istilah indeks harga (Samuelson & Nordhaus 2004). Ketika tingkat inflasi sedang tinggi artinya harga barang mengalami kenaikan, hal tersebut menyebabkan permintaan masyarakat akan cenderung berkurang karena harga sedang naik. Keadaan tersebut dapat menghambat kegiatan produksi perusahaan karena penjualan akan berkurang seiring dengan menurunnya permintaan (Saputri et al., 2020).

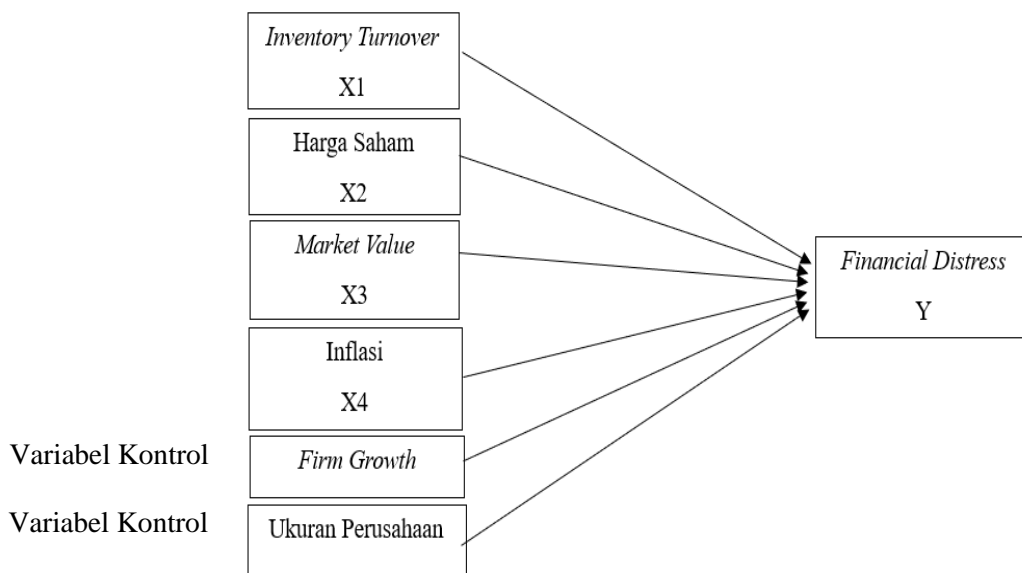
Penelitian yang dilakukan oleh (Hendrawan *et al.*, 2022) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh terhadap *financial distress*, karena tingkat inflasi yang tinggi dapat sangat berpengaruh terhadap kegiatan operasional perusahaan, karena semakin banyak biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, yang dikarenakan adanya kenaikan pada harga bahan baku. Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Ramadhani & Nisa, 2019) yang menyatakan

bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, karena inflasi akan berpengaruh terhadap harga barang dan akan berpengaruh terhadap kemampuan konsumen untuk membeli barang dan selanjutnya akan menurunkan omset penjualan perusahaan. (Irwandi *et al.* 2019) dan (Amelia 2018) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. Apabila inflasi meningkat maka biaya-biaya yang dikeluarkan perusahaan akan semakin besar.

H₄ = Inflasi berpengaruh negatif terhadap kemungkinan *financial distress*

2.4 Kerangka Pemikiran

Pada dasarnya, penelitian ini berusaha menjelaskan *inventory turnover*, Harga Saham, *market value*, *firm growth*, ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2015-2022. Berikut gambar kerangka pemikiran penelitian.



Gambar 3.1 Kerangka Pemikiran

Keterangan :

X1 = *Inventory turnover*

X2 = Harga Saham

X3 = *Market Value*

X4 = Inflasi

Kontrol = *Firm Growth*

Kontrol = Ukuran Perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup pada penelitian ini adalah pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan variabel yang diteliti *Inventory turnover*, Harga Saham, *Market Value*, Inflasi terhadap *financial distress*.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan merupakan data kuantitatif dan data sekunder pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data Sekunder adalah data yang didapatkan peneliti dari sumber yang tersedia atau media perantara secara tidak langsung berupa catatan, buku, atau arsip baik yang mempublis ataupun tidak mempublikasikan secara umum (Ratna & Marwati, 2018). Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 8 tahun 2015-2022.

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data menggunakan dokumentasi dengan menggunakan laporan keuangan yang terdapat pada annual report. Data tersebut diperoleh dari website resmi yaitu, www.idx.co.id yang mempublikasikan laporan keuangan perusahaan manufaktur 2015-2022.

3.4 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 171 perusahaan. Sampel yang digunakan adalah Teknik *purposive sampling* untuk pengambilan sampel, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam menentukan pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan.
2. Perusahaan yang mempublish laporan keuangan pada tahun pengamatan

Tabel 3.1 Proses Pengambilan Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI)	171
2	Perusahaan yang tidak mempublish laporan keuangan selama tahun pengamatan	(56)
Sampel		115

Sumber : data sekunder yang telah diolah

Sampel adalah dari populasi yang akan diteliti. Sampel dalam penelitian ini diperoleh sebanyak 115 perusahaan yang masuk ke dalam kriteria penelitian dengan menggunakan Teknik *purposive sampling*. Berdasarkan proses pemilihan sampel yang telah dilakukan, maka terdapat 115 dikalikan dengan 8 tahun pengamatan sehingga jumlah dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini sebanyak 920.

3.5 Operasionalisasi Variabel Penelitian

3.5.1 Variabel Dependen (Y)

Financial distress adalah kondisi keuangan pada perusahaan yang menunjukkan kondisi keuangan yang bermasalah dan mengindikasikan bangkrut.

Model yang digunakan dalam penelitian ini ini adalah model *Zmijewski* yaitu:

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 + 0,004X_3$$

Dimana:

$X_1 = \text{ROA}$ (laba bersih/total aset)

$X_2 = \text{Debt Ratio}$ (Total hutang/total aset)

$X_3 = \text{Current Ratio}$ (aset lancar/kewajiban lancar)

Dari hasil perhitungan model *Zmijewski* diperoleh nilai X-Score yang dibagi dalam dua kategori, yaitu jika X-Score bernilai negatif, maka perusahaan tersebut dalam kondisi yang sehat, sebaliknya jika X-Score bernilai positif maka perusahaan tersebut dalam kondisi yang tidak sehat atau cenderung mengarah ke kebangkrutan. Variabel ini diukur menggunakan variabel dummy.

3.5.2 Variabel Independen (X)

1) *Inventory Turnover* (X_1)

Inventory turnover merupakan rasio yang menunjukkan seberapa cepat perputaran persediaan dalam siklus produksi normal. Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola persediaan (Rusli & Dumaris, 2020). Menurut (Utami, 2015) *Inventory turnover* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Inventory Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

2) Harga Saham (X₂)

Harga saham adalah harga yang dibentuk berdasarkan permintaan dan penawaran antara penjual dan pembeli saham yang berada di pasar bursa dengan harapan memberikan keuntungan (Agustami & Syahida, 2019). Menurut (Rosmiati & Suprihhadi, 2016) harga saham dapat diukur dengan menggunakan *Closing price*.

3) Market Value (X₃)

Market Value atau nilai pasar dapat diartikan sebagai sarana untuk berbagai instrumen keuangan ataupun sekuritas jangka panjang yang dapat diperjual belikan, baik berupa hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public authorities, atau perusahaan swasta (Rohmadhoni & Santoso, 2019). Menurut (Sudrajat, 2015) *market value* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$MV = \text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga saham Penutupan}$$

4) Inflasi (X₄)

Inflasi merupakan kenaikan harga secara terus-menerus yang merata dari total biaya yang harus dibayar pada barang dan jasa yang diproduksi. Inflasi merupakan tolak ukur melihat perubahan apabila terjadi kenaikan harga-harga barang secara terus-menerus dan merata, serta saling berpengaruh satu dengan yang lainnya (Saputri *et al.*, 2020). Menurut (Taufik & Sugianto, 2021) inflasi dapat diukur dengan menggunakan data inflasi tahunan yang diperoleh dari www.bi.go.id.

3.5.3 Variabel Kontrol

Variabel kontrol digunakan untuk menghindari eror pada pengujian model. Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, *firm growth*. Ukuran perusahaan dan *firm growth* digunakan sebagai variabel kontrol karena sudah konsisten berpengaruh terhadap *financial distress*.

1) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yaitu rasio guna memperlihatkan besar ataupun kecil suatu perusahaan oleh total asset, jumlah laba, total penjualan, serta beban pajak (Amanda & Tasman, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh (Amanda & Tasman, 2019) Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan LN Total aset tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh (Ayu Pritha Cinantya & Lely, 2015) memiliki pengaruh kemungkinannya terjadinya *financial distress*. menurut (Suprihatin, Sri Neneng, Naifaroh Lulu, 2022) Ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap *financial distress*. Dapat diukur dengan menggunakan:

$$\text{SIZE} = \text{Ln} (\text{Total Asset})$$

2) *Firm Growth*

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size* (Helfert 1997). Pertumbuhan perusahaan merupakan dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau peningkatan

volume usaha. Menurut penelitian (Julius, 2017), (Susilowati & Fadlillah, 2019) menemukan bahwa *firm growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Pertumbuhan penjualan dapat diukur menggunakan rasio pertumbuhan perusahaan. Dapat diukur dengan menggunakan:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan Tahun } t - \text{Penjualan tahun } t-1}{\text{Penjualan tahun } t-1}$$

3.5.4 Pengukuran Variabel

Tabel 3.2 Pengukuran Variabel

No	Variabel	Definisi Operasional	Indikator
Variabel Dependen			
1	<i>Financial Distress</i>	<i>financial distress</i> adalah tahap dimana kondisi keuangan perusahaan mengalami penurunan sebelum terjadinya kebangkrutan	<i>Zmijewski (X-Score)</i> $X = -4,3 - 4,5X1 + 5,7X2 + 0,004X3$
Variabel Independen			
1	<i>Inventory Turnover</i>	Inventory turnover digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola persediaan. (Utami, 2015)	$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Persediaan}}$
2	Harga Saham	Harga saham merupakan penerimaan besarnya pengorbanan yang harus dilakukan setiap investor untuk penyertaan dalam perusahaan. Harga saham muncul sebagai hasil dari pergerakan penawaran dan permintaan yang terjadi terhadap pasar efek terhadap saham yang bersangkutan. (Rosmiati & Suprihhadi, 2016)	<i>Closing price</i>
3	Market Value	Nilai pasar dapat di artikan sebagai sarana untuk berbagai instrumen keuangan ataupun sekuritas jangka panjang yang dapat diperjual belikan, baik berupa hutang maupun modal sendiri. (Sudrajat, 2015)	$MV = \text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga saham Penutupan}$

4	Inflasi	Inflasi adalah kecenderungan terjadinya kenaikan tingkat harga barang secara umum, yang dapat diukur dengan suatu ukuran tingkat harga rata-rata. (Taufik & Sugianto, 2021)	Inflasi Tahunan
Variabel Kontrol			
1	Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan yaitu rasio guna memperlihatkan besar ataupun kecil suatu perusahaan oleh total asset, jumlah laba, total penjualan, serta beban pajak. (Suprihatin, Sri Neneng, Naifaroh Lulu, 2022)	SIZE = Ln (Total Asset)
2	<i>Firm Growth</i>	<i>Firm Growth</i> merupakan dampak dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau peningkatan volume usaha. (Susilowati & Fadlillah, 2019)	Pertumbuhan Penjualan = Penjualan Tahun t- Penjualan tahun t-1 / Penjualan tahun t-1

3.6 Teknik Analisis Data

Adapun tahapan-tahapan yang harus dilakukan guna mengetahui pengaruh *inventory turnover*, harga saham, *Market value*, inflasi terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama 7 tahun dari periode 2015-2021 antara lain :

3.6.1 Logistic Regression

Logistic regression mirip dengan analisis diskriminan yaitu untuk menguji apakah probabilitas terjadi variabel dependen dapat diprediksi dengan variabel independennya. *Logistic regression* adalah bagian dari analisis regresi yang digunakan Ketika variabel dependen (respon) merupakan variabel dikotomi. Variabel dikotomi biasanya hanya terdiri atas dua nilai, yaitu mewakili

kemunculan atau tidak adanya suatu kejadian yang biasanya diberi angka 0 dan 1 (Widarjono, 2007).

3.6.2 Marginal Effect

Perhitungan ini dilakukan untuk mengetahui rata-rata besar pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Penggunaan turunan (dy/dx) menunjukkan bagaimana sebuah fungsi berubah akibat perubahan dari besaran-besaran di dalamnya. Oleh karena itu, besaran (dy/dx) menggambarkan rata-rata persentase perubahan probabilitas variabel dependen apabila terjadi perubahan pada variabel independen sebanyak satu. Jika hasil (dy/dx) menunjukkan hasil negatif, maka variabel independen tersebut memiliki kecenderungan negatif terhadap variabel dependennya. Sebaliknya, jika hasil (dy/dx) menunjukkan hasil positif, maka variabel independen tersebut memiliki kecenderungan positif terhadap variabel dependennya (Widarjono, 2007).

3.7 Pengujian Hipotesis

3.7.1 Uji Hipotesis

Analisis regresi merupakan studi mengenai ketergantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen, bertujuan untuk mengestimasi dan atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel yang diketahui. Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of Fitnya*. Secara statistik, setidaknya dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, nilai statistik F dan nilai statistik t. Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila

nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana H_0 ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana H_0 diterima (Ghozali, 2017).

1) Koefisien Determinasi (R^2)

Dalam (Widarjono, 2007) menyatakan pengukuran koefisien determinasi bertujuan guna mengetahui persentase pengaruh variabel independen terhadap perubahan variabel dependen. Dari sini dapat diketahui seberapa besar variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independennya, sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

2) Uji F (Uji Kesesuaian Model)

Uji F (Uji kesesuaian model) ini digunakan untuk melihat bagaimana semua variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara bersama-sama (Widarjono, 2007). Adapun hipotesisnya dirumuskan sebagai berikut:

$H_0 : \beta_i = 0$, artinya variabel independen secara bersama-sama tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

$H_1 : \beta_i \neq 0$, artinya variabel independen secara bersama-sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

1. Statistic uji : $F_0 = \frac{SS_{Re g-K}}{SS_{Re s-n-k-1}}$ 2)

2. Kriteria uji:

Jika $F_{statistik} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak, H_1 diterima.

Jika $F_{statistik} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima, H_1 ditolak.

3) Uji T

Dalam (Ghozali, 2017) pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan pengujian secara parsial (uji t). Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui secara terpisah atau parsial variabel bebas berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat. Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, yaitu pengaruh masing-masing variabel independen yang terdiri atas variabel dependennya. Kriteria pengujian yang digunakan sebagai berikut :

- a) Bila probabilitas $< 0,05$, maka H1 diterima dan H0 ditolak. Artinya variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
- b) Bila probabilitas $> 0,05$, maka H1 ditolak dan H0 diterima, variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau yang juga dikenal dengan Indonesia *Stock Exchange* (IDX) adalah badan hukum yang mempunyai tugas sebagai sarana dalam melaksanakan dan mengatur jalannya kegiatan perdagangan efek yang ada di pasar modal Indonesia. Perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) sering disebut dengan perusahaan *go public* atau perusahaan yang sudah melakukan proses IPO (*Initial Public Offering*), sehingga sahamnya dapat diperjual belikan kepada publik melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang terdaftar di BEI terdiri dari berbagai sektor. Berdasarkan klasifikasi industri yang telah ditetapkan oleh BEI yang disebut JASICA (*Jakarta Stock Exchange Industrial Classification*) terdapat 3 (tiga) klasifikasi sektor industri yaitu sektor penghasil bahan baku, sektor manufaktur dan sektor jasa. Dari tiga sektor utama yang telah disebutkan dapat dibagi lagi menjadi sektor yang lebih merujuk pada jenis perusahaan yaitu sebagai berikut:

1. Sektor penghasil bahan baku, terbagi menjadi 2 (dua) sektor yaitu sektor pertanian dan sektor pertambangan.
2. Sektor manufaktur, terbagi menjadi 3 (tiga) sektor yaitu sektor industri dasar & kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi.

3. Sektor jasa, terbagi menjadi 4 (empat) sektor yaitu sektor properti & real estate, sektor infrastruktur, utilitas & transportasi, sektor keuangan, dan sektor perdagangan, jasa & investasi

Pada penelitian ini objek yang digunakan merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode penelitian 2015-2022. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dalam pemilihan sampel. Secara keseluruhan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 115 perusahaan manufaktur. Tujuan dari dilakukannya penelitian ini untuk melihat pengaruh *inventory turnover*, harga saham, *market value* dan inflasi terhadap kemungkinan *financial distress*.

4.2. Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menganalisis variabel Harga Saham, *Inventory Turnover*, *Market Value*, Ukuran Perusahaan, *Firm Growth*, Inflasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2022. Data penelitian ini terdapat jumlah sampel yang diteliti yaitu 115 perusahaan dengan periode waktu selama 8 tahun, sehingga data yang diteliti sebanyak 920 data. Penulis melakukan analisis statistik deskriptif untuk mengetahui karakteristik data penelitian. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran hasil estimasi dari masing-masing variabel penelitian yang telah diolah menggunakan program Stata. Hasil estimasi tersebut berupa jumlah observasi, mean, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum. Hasil analisis statistik deskriptif variabel penelitian tersaji dalam Tabel 4.1 berikut:

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
FD	920	-8.179	138.427	-418.574	2583.78
HS	920	2191.457	6034.761	2.62	83800
INTP	920	13.361	92.805	.19	2070.99
MV	920	1.416e+12	1.292e+13	17250	2.041e+14
UK	920	21.836	2.301	14.298	30.735
FG	920	1.606e+12	3.252e+12	175045	2.893e+13
INF	920	3.469	1.375	1.56	6.383

Sumber: Hasil Olah Data menggunakan Stata, 2023

Berdasarkan tabel 4.1 diatas variabel independen yaitu *Inventory Turnover* (Intp) memiliki nilai minimum sebesar 19 sedangkan nilai maksimum sebesar 2070,99. Nilai rata-rata *Inventory Turnover* menunjukkan sebesar 13.3614 yang artinya perputaran modal perusahaan manufaktur sebesar 13,36%. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 92.8047, yang menunjukkan bahwa penyebaran data variabel *Financial Distress* terjadi bias dikarenakan nilai mean < nilai standar deviasi. Maksud dari terjadinya bias dapat disampaikan bahwa jumlah nilai minimum tidak jauh berbeda dengan nilai maximum.

Sementara variabel harga saham memiliki nilai minimum sebesar 2,62 sedangkan nilai maksimum sebesar 83800. Nilai rata-rata harga saham menunjukkan sebesar 2191.457 yang artinya rata-rata harga saham perusahaan manufaktur yakni 2191.457 rupiah. Standar deviasi pada variabel harga saham sebesar 6034.761 hal ini menunjukkan bahwa penyebaran data variabel harga saham terjadi bias dikarenakan nilai mean < dari nilai standar deviasi. Maksud dari terjadinya bias dapat disampaikan bahwa jumlah nilai minimum tidak jauh berbeda dengan nilai maximum.

Variabel independen lainnya yaitu *Market Value* (MV) memiliki nilai minimum sebesar 17250 sedangkan nilai maksimum sebesar $2.04e+14$. Nilai rata-rata *Market Value* menunjukkan sebesar $1.42e+12$ yang artinya *Market Value* perusahaan manufaktur sebesar 1.42912. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar $1.29e+13$ yang menunjukkan bahwa penyebaran data variabel *Market Value* tidak terjadi bias dikarenakan nilai mean > nilai standar deviasi. Maksud dari terjadinya tidak bias dapat disampaikan bahwa jumlah nilai minimum jauh berbeda dengan nilai maksimum.

Selanjutnya variabel kontrol variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 14.29779, sedangkan nilai maksimum sebesar 30.73454. Nilai rata-rata ukuran perusahaan menunjukkan sebesar 21.83561 yang artinya rata-rata ukuran perusahaan manufaktur yakni 21.83561. Standar deviasi pada variabel ukuran perusahaan sebesar 2.30107 hal ini menunjukkan bahwa penyebaran data variabel ukuran perusahaan normal dan tidak terjadi bias dikarenakan nilai mean > dari nilai standar deviasi. Maksud dari terjadinya tidak bias dapat disampaikan bahwa jumlah nilai minimum jauh berbeda dengan nilai maksimum.

Inflasi memiliki nilai minimum sebesar 1.5601 dan nilai maksimum sebesar 6.3825. Besarnya nilai rata-rata inflasi yaitu sebesar 3.468938. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 1.375394, hal ini menunjukkan bahwa penyebaran data variabel inflasi normal dan tidak terjadi bias dikarenakan nilai mean > dari nilai standar deviasi. Maksud dari terjadinya tidak bias dapat disampaikan bahwa jumlah nilai minimum jauh berbeda dengan nilai maksimum.

4.2.1 Tabulasi Kemungkinan *Financial Distress*

Financial distress ialah kondisi keuangan perusahaan dengan situasi kurang sehat dalam menghadapi penurunan sebelum terjadinya pailit ataupun likuidasi. Kondisi *financial distress* merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis *financial distress* yang cukup mengganggu kegiatan operasional perusahaan merupakan situasi kondisi yang harus segera diwaspadai dan diantisipasi. Berikut adalah hasil perhitungan dengan menggunakan metode *zmijewski* yang diukur dengan variabel *dummy* yang menunjukkan bahwa terdapat jumlah perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan pengkategorian 0 dan 1. Hasil perhitungan tersaji pada tabel tabulasi 4.2 berikut:

Tabel 4.2 Tabulasi Kemungkinan *Financial Distress*

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
0	89	96	92	94	92	78	90	85
1	26	19	23	21	23	37	25	30
Total	115	115	115	115	115	115	115	115

Sumber: Hasil Olah Data menggunakan Stata, 2023

Berdasarkan data pada tabel 4.2 diketahui dari 115 sampel tahun 2015 terdapat 89 perusahaan yang tidak mengalami *Financial Distress*, 26 perusahaan mengalami *Financial Distress*, 2016 terdapat 96 perusahaan yang tidak mengalami *Financial Distress*, 19 perusahaan mengalami *Financial Distress*, 2017 terdapat 92 perusahaan yang tidak mengalami *Financial Distress*, 23 perusahaan mengalami *Financial Distress*, 2018 terdapat 94 perusahaan yang tidak mengalami *Financial Distress*, 21 perusahaan mengalami *Financial*

Distress, 2019 terdapat 92 perusahaan yang tidak mengalami *Financial Distress*, 23 perusahaan mengalami *Financial Distress*, 2020 terdapat 78 perusahaan yang tidak mengalami *Financial Distress*, 37 perusahaan mengalami *Financial Distress*, 2021 terdapat 90 perusahaan yang tidak mengalami *Financial Distress*, 25 perusahaan mengalami *Financial Distress*, 2021 terdapat 85 perusahaan yang tidak mengalami *Financial Distress*, 30 perusahaan mengalami *Financial Distress*.

4.3. Uji Pelanggaran Multikolinearitas

Pada model regresi logistik, satu-satunya asumsi yang harus dipenuhi adalah distribusi normal pada error dari hasil estimasi. Syarat tersebut tidak memerlukan pengujian khusus dan hampir selalu terpenuhi pada semua jenis data. Meskipun begitu, tetap perlu dilakukan pengujian multikolinearitas untuk mengetahui apakah ada korelasi kuat antara variabel independen pada model ini. *Output* dari pengujian multikolinearitas pada model diperlihatkan pada tabel 4.3.

Pada pengujian multikolinearitas, Jika koefisien korelasi masing-masing variabel bebas $> 0,8$ maka terjadi multikolinearitas. Tetapi jika koefisien korelasi masing-masing variabel bebas $< 0,8$ maka tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2016). Hasil *output* menunjukkan bahwa tidak ada angka korelasi antar variabel independen yang melebihi 0,8 sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat masalah multikolinearitas pada variabel-variabel independen dalam model.

**Tabel 4.3 Output
Pengujian Multikolinearitas**

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
(1) FD	1.000						
(2) HS	-0.137	1.000					
(3) INTP	-0.009	-0.029	1.000				
(4) MV	-0.057	0.027	-0.010	1.000			
(5) UK	-0.176	0.268	-0.034	0.195	1.000		
(6) FG	-0.088	-0.056	-0.039	-0.053	0.063	1.000	
(7) INF	-0.018	0.001	-0.012	0.010	-0.017	-0.017	1.000

Sumber: Hasil Olah Data menggunakan Stata, 2023

4.4. Analisis Model

Penelitian ini menggunakan regresi logistik ayang bertujuan untuk menemukan hubungan antara dua faktor data. Kemudian menggunakan hubungan ini untuk memprediksi nilai dari salah satu faktor tersebut berdasarkan faktor yang lain. Berikut hasil analisis model dalam penelitian ini yang dilakukan menggunakan regresi logistik:

**Tabel 4.4 Output
Regresi Ordered Logit**

```

Logistic regression                               Number of obs =    920
                                                LR chi2(4)      =   87.04
                                                Prob > chi2    =  0.0000
log likelihood = -3.25025                       Pseudo R2      =  0.0894
  
```

zm	Coefficient	Std. err.	z	P> z	[95% conf. interval]	
FD	-.0003666	.0000771	-4.76	0.000	-.0005177	-.0002155
INTP	-.0007586	.0010162	-0.75	0.455	-.0027503	.0012332
MV	-8.34e-14	1.37e-13	-0.61	0.542	-3.52e-13	1.85e-13
UK	-.0964777	.0401884	-2.40	0.016	-.1752455	-.01771
FG	-1.04e-13	4.03e-14	-2.58	0.010	-1.83e-13	-2.49e-14
INF	-.0576927	.0602278	-0.96	0.338	-.1757371	.0603517
_cons	1.595148	.8742015	1.82	0.068	-.1182556	3.308551

Sumber: Hasil Olah Data menggunakan Stata, 2023

$$\text{Logit (p)} = 1.595148 + -0,0003666 (\text{HS}) + -0,0007586(\text{INTP}) + - 8,34\text{E-}14(\text{MV}) \\ + -0,964777 (\text{UK}) + - 1,04\text{e-}13 (\text{FG}) + -0,0576927 (\text{INF})$$

- a. Berdasarkan hasil perhitungan diatas terdapat nilai koefisien harga saham sebesar -0,0003666 yang berarti apabila harga saham meningkat 1 persen maka *Financial distress* akan turun sebanyak 0,0003666.
- b. Berdasarkan hasil perhitungan diatas terdapat nilai koefisien *Inventory Turnover* sebesar -0,0007586 yang berarti apabila *Inventory Turnover* meningkat 1 persen maka *financial distress* akan turun sebanyak - 0,0007586.
- c. Berdasarkan hasil perhitungan diatas terdapat nilai koefisiensi *Market Value* sebesar - 8,34E-14, yang berarti apabila *Market Value* meningkat 1 persen maka *financial distress* akan turun sebanyak 8,34E-14
- d. Berdasarkan hasil perhitungan diatas terdapat nilai koefisiensi Ukuran Perusahaan sebesar -0,964777, yang berarti apabila Ukuran Perusahaan meningkat 1 persen maka *financial distress* akan turun sebanyak 0,964777.
- e. Berdasarkan hasil perhitungan diatas terdapat nilai koefisiensi inflasi sebesar -1,04e-13, yang berarti apabila inflasi meningkat 1 persen maka *financial distress* akan turun sebanyak 1,04e-13.
- f. Berdasarkan hasil perhitungan diatas terdapat nilai koefisiensi *firm growth* sebesar -0,0576927, yang berarti apabila *firm growth* meningkat 1 persen maka *financial distress* akan turun sebanyak -0,0576927.

4.5. *Marginal Effect*

Perhitungan ini dilakukan untuk mengetahui rata-rata besar pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Penggunaan turunan (dy/dx) menunjukkan bagaimana sebuah fungsi berubah akibat perubahan dari besaran-besaran di dalamnya. Oleh karena itu, besaran (dy/dx) menggambarkan rata-rata persentase perubahan probabilitas variabel dependen apabila terjadi perubahan pada variabel independen sebanyak satu. Jika hasil (dy/dx) menunjukkan hasil negatif, maka variabel independen tersebut memiliki kecenderungan negatif terhadap variabel dependennya. Sebaliknya, jika hasil (dy/dx) menunjukkan hasil positif, maka variabel independen tersebut memiliki kecenderungan positif terhadap variabel dependennya.

Tabel 4.5
Marginal Effect

	Delta-method						
	dy/dx	std.	err.	z	P>z	[95% conf. interval]	
HS	-0.0000443	8.94e-06	-4.950	-4,95	0,000	-,0.0000618	-0,0000268
INTP	-0.0000917	0,0001234	-0.740	-0,74	0,458	-,0,000335	0,0001502
MV	-1.01e-14	1.52e-14	-0.660	-0,66	0,508	-3.99e-14	1,97e-14
UK	-0.116592	0,0052241	-2.230	-2,23	0,026	-0,0218982	-0.0014202
FG	-1.26e_14	5.17e-15	-2.430	-2,43	0,015	-2.27e-14	-2.41e-15
INF	-0,0069721	0,0073242	-0.950	-0,95	0,0341	-0,0213272	0,007383

Sumber: Hasil Olah Data menggunakan Stata, 2023

Berdasarkan tabel 4.5 hasil perhitungan marginal effect sebagai berikut:

- a. Nilai dy/dx pada harga saham sebesar -0.00000443 yang berarti *probability* kemungkinan terjadinya *Financial Distress* 0,0043% lebih rendah pada perusahaan yang harga sahamnya tinggi.
- b. Nilai dy/dx pada *inventory turnover* sebesar 0.0000917 yang berarti

- probability* kemungkinan terjadinya *Financial Distress* 0,000917% lebih rendah pada perusahaan yang *inventory turnover*nya tinggi.
- c. Nilai dy/dx pada *market value* sebesar $-1.01e-14$, yang berarti *probability* kemungkinan terjadinya *Financial Distress* 1,01% lebih rendah pada perusahaan yang *market value*nya tinggi.
- d. Nilai dy/dx pada ukuran perusahaan sebesar -0.116592 , yang berarti *probability* kemungkinan terjadinya *Financial Distress* 1,65 % lebih rendah pada perusahaan yang ukuran perusahaannya tinggi.
- e. Nilai dy/dx pada *firm growth* sebesar $-1.26e-14$, yang berarti *probability* kemungkinan terjadinya *Financial Distress* 1,26 % lebih rendah pada perusahaan yang *firm growth*nya tinggi.
- f. Nilai dy/dx pada inflasi sebesar $-0,0069721$, yang berarti *probability* kemungkinan terjadinya *Financial Distress* 0,69% lebih rendah pada perusahaan yang inflasinya tinggi.

4.6. Uji i Hipotesis

a. Uji Kesesuaian Model

Uji F (Uji kesesuaian model) ini digunakan untuk melihat bagaimana semua variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara bersama-sama.

Tabel 4.6 Uji Kesesuaian Model

Prob > chi2	0.000
-------------	-------

Sumber: Hasil Olah Data menggunakan Stata, 2023

Berdasarkan tabel 4.5 diatas terdapat hasil perhitungan uji F yaitu, nilai $Prob > chi2$ sebesar 0.000 mengindikasikan bahwa secara serentak, variabel keenam variabel independen yakni harga saham, *inventory turnover*, *market value*, inflasi, ukuran perusahaan dan *firm growth* dalam model dapat menjelaskan variabel independen yakni kemungkinan *financial distress*.

b. Uji t

Uji statistik t dilakukan untuk dapat mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen pada variabel dependen, dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar 5%, berikut hasil perhitungan uji t dengan menggunakan stata:

Tabel 4.7 Uji t

FD	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
HS	0	0	-4.76	0	-0.001	0	***
INTP	-.001	.001	-0.75	.455	-.003	.001	
MV	0	0	-0.61	.542	0	0	
UK	-.096	.04	-2.40	.016	-.175	-.018	**
FG	0	0	-2.58	.01	0	0	***
INF	-.058	.06	-0.96	.338	-.176	.06	
Constant	1.595	.874	1.82	.068	-.118	3.309	*
Mean dependent var		0.222	SD dependent var			0.416	
Pseudo r-squared		0.089	Number of obs			920	
Chi-square		87.044	Prob > chi2			0.000	
Akaike crit. (AIC)		896.501	Bayesian crit. (BIC)			920.622	

*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$

Sumber: Hasil Olah Data menggunakan Stata, 2023

Berdasarkan hasil tabel 4.6 diatas dapat disimpulkan nilai uji t sebagai berikut :

a. Pengaruh Harga Saham Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian diatas terdapat bahwa nilai signifikansi pada variabel harga saham yakni $0 < 0,01$ yang artinya bahwa harga saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kemungkinan *Financial Distress*.

b. Pengaruh *Inventory Turnover* Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian diatas terdapat bahwa nilai signifikansi pada variabel *Inventory Turnover* yakni $0,455 > 0,05$ yang artinya *Inventory Turnover* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kemungkinan *Financial Distress*.

c. Pengaruh *Market Value* Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian diatas terdapat bahwa nilai signifikansi pada variabel *Market Value* yakni $0,542 > 0,05$ yang artinya *Market Value* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kemungkinan *Financial Distress*.

d. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian diatas terdapat bahwa nilai signifikansi pada variabel ukuran perusahaan yakni $0,016 < 0,05$ yang artinya ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kemungkinan *Financial Distress*.

e. Pengaruh *Firm Growth* Terhadap *Financial Distress*

Didapati nilai signifikansi pada variabel *Firm Growth* yakni $0,001 < 0,05$ yang artinya *Firm Growth* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kemungkinan *Financial Distress*.

f. Pengaruh Inflasi Terhadap *Financial Distress*

Didapati nilai signifikansi pada variabel inflasi yakni $0,338 < 0,05$ yang artinya inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kemungkinan *Financial Distress*.

c. Keofisiensi determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi bertujuan guna mengetahui persentase pengaruh variabel independen terhadap perubahan variabel dependen. Dari sini dapat diketahui seberapa besar variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independennya, sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model. Berikut disajikan tabel hasil uji koefisien determinasi pada penelitian ini:

Tabel 4.8 Uji Kesesuaian Model

Mean dependent var	0.222
Pseudo r-squared	0.089
Chi-square	87.044
Akaike crit. (AIC)	896.501

Sumber: Hasil Olah Data menggunakan Stata, 2023

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.7 didapatkan nilai *Pseudo r-square* sebesar 0.089 mengindikasikan bahwa keenam variabel independen yakni harga saham, *inventory turnover*, *market value*, inflasi, ukuran perusahaan dan *firm growth* dalam model dapat menjelaskan bahwa variabel independen yakni kemungkinan *financial distress* sebesar 8,9%.

4.7. Pembahasan

4.7.1 Hubungan Antara Harga Saham terhadap *Financial Distress*

Harga saham adalah harga pasar yang telah tercatat setiap hari pada waktu penutupan (*closing price*) dari suatu saham. Harga saham mencerminkan prestasi emiten, pergerakan harga saham searah dengan kinerja emiten. Apabila kinerja perusahaan emiten baik maka harga sahamnya juga akan cenderung naik (Rahman et al., 2020).

Harga saham dapat memengaruhi tingkat *financial distress* suatu perusahaan. Jika harga saham turun secara signifikan, perusahaan mungkin menghadapi tekanan keuangan dan kesulitan memenuhi kewajiban finansialnya. Penurunan harga saham dapat menyebabkan penurunan nilai aset perusahaan, membuatnya sulit untuk memperoleh pembiayaan tambahan atau menjual saham baru. Ini dapat menjadi indikator potensial adanya masalah keuangan dan meningkatkan risiko *financial distress*.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel harga saham yang di dapatkan bahwa nilai koefisien dari harga saham sebesar -0,0003666 yang artinya apabila harga saham meningkat 1 persen maka *financial distress* akan turun sebanyak -0,0003666, sementara hasil uji t didapati nilai nilai signifikansi pada variabel harga saham yakni $0 < 0,01$. Berdasarkan hasil analisa data tersebut, maka dapat diartikan bahwa harga saham berpengaruh negative terhadap kemungkinan *financial distress* dengan demikian H_1 diterima.

Menurut hasil penelitian (Oktaviani & Purwanto, 2021) bahwa harga saham berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh (Aswir & Misbah, 2018) harga saham berpengaruh negative terhadap *financial distress* hasil yang sama juga di tunjukkan pada hasil penelitian (Wawo & Nirwana, 2020), (Musyafak, 2017) dan (Dewi *et al.*, 2022), juga menyatakan harga saham berpengaruh negative terhadap *financial distress* perusahaan yang terdaftar di BEI. Hal tersebut dikarenakan Semakin tinggi tingkat *financial distress* maka kemungkinan harga saham yang akan dialami perusahaan akan semakin menurun. Sebaliknya, semakin rendah tingkat *financial*

distress maka kemungkinan harga saham yang akan dialami perusahaan akan semakin meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Wawo & Nirwana, 2020), (Musyafak, 2017) dan (Dewi *et al.*, 2022).

Di dalam teori sinyal (*Signaling Theory*) terdapat teori yang beresensikan bagaimana sinyal-sinyal yang mempengaruhi naik turunnya harga saham pada pasar modal. Teori sinyal mengandalkan kepekaan investor untuk mencerna dengan baik apakah suatu informasi memberikan sinyal positif atau negatif terhadap investasinya. Sinyal negative yang diperlihatkan oleh turunnya harga saham dapat memicu dan dipicu oleh *financial distress*. Sementara berdasarkan teori agency manajer cenderung memiliki kepentingan pribadi, sehingga principal (pemegang saham) menambah biaya keagenan bagi perusahaan untuk mengawasi perilaku manajer agar mengurangi konflik kepentingan. Mekanisme yang dapat dilakukan agar kegiatan manajer searah dengan para pemegang saham adalah aksi buyback saham. Adanya buyback saham dapat mengurangi konflik agen yang terjadi pada principal dan agen, karena dana dapat didistribusikan untuk kepentingan perusahaan, sehingga hal tersebut dapat mengurangi kemungkinan terjadinya *Financial Distress*.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat diasumsikan bahwa semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut, sehingga harga saham mendapat perhatian yang besar dari perusahaan agar tetap berada pada rentang yang optimal, dengan demikian semakin tinggi harga saham kemungkinan perusahaan untuk mengalami *financial distress* akan berkurang, karena harga saham menjadi signal tersendiri bagi investor untuk melakukan penanaman saham

pada sebuah perusahaan, dan setiap perusahaan membutuhkan investor sebagai penanaman modal untuk membantu kelancaran operasional perusahaan.

4.7.2 Hubungan Antara *Inventory Turnover* terhadap *Financial Distress*

Inventory turnover merupakan rasio yang menunjukkan seberapa cepat perputaran persediaan dalam siklus produksi normal. Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola persediaan. Semakin besar rasio yang didapat maka semakin baik karena perusahaan semakin cepat mengubah persediaannya menjadi kas sehingga kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) akan semakin kecil. Jika persediaan terlalu banyak maka perusahaan dikatakan tidak produktif dan tingkat pengembaliannya pun menjadi rendah. Hal tersebut akan memperkecil keuntungan perusahaan dan membuat perusahaan tidak likuid sehingga kemungkinan terjadi *financial distress* semakin besar. Oleh karena itu, pemantauan dan manajemen yang cermat terhadap perputaran persediaan dapat membantu mengurangi risiko *financial distress* dengan meningkatkan likuiditas dan efisiensi operasional.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Inventory turnover* yang di dapatkan bahwa nilai koefisien *inventory turnover* sebesar -0,0007586 yang berarti apabila *inventory turnover* meningkat 1 persen maka *financial distress* akan turun sebanyak -0,0007586, sementara hasil uji t didapati nilai nilai signifikansi pada variabel *inventory turnover* yakni $0,455 > 0,05$. Berdasarkan hasil analisa data maka didapati bahwa *inventory turnover* tidak

berpengaruh terhadap kemungkinan *financial distress* dengan demikian H₂ ditolak.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *agency theory* atau teori keagenan yang menyatakan bahwa agent dituntut untuk dapat memaksimalkan penggunaan aset-asetnya untuk kegiatan operasional perusahaan sehingga dapat meningkatkan aktivitas perusahaan yang berujung pada kenaikan laba perusahaan. Jika aset perusahaan tidak bisa dimaksimalkan penggunaannya, maka pendapatan perusahaan juga tidak bisa maksimal akibatnya kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan semakin besar. Sementara dalam teori signal (*Signal Theory*) perusahaan yang menginformasikan penggunaan asset-asetnya secara maksimal untuk mendapatkan laba yang besar akan menjadi signal tersendiri bagi para investor bahwa perusahaan tersebut sehat dan terbebas dari kemungkinan *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Riyana *et al.*, 2024), yang menyatakan bahwa *inventory turnover* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. (Cindy *et al.*, 2022), *Inventory Turnover* (ITO) tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan sub sector logam dan sejenisnya yang terdaftar di Burs Efek Indonesia (BEI). (Indah *et al.*, 2022), menunjukkan bahwa *Inventory Turnover* berpengaruh negative terhadap *Financial Distress*, hasil yang serupa juga didapati dari hasil penelitian (Permadi & Isnuwardhana, 2020), (Rusli & Dumaris, 2020) menyatakan bahwa *Inventory Turnover* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat diasumsikan bahwa perputaran persediaan yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola persediaannya dengan efisien dan juga menandakan bahwa persediaan dapat terjual dengan cepat sehingga keuntungan yang diperoleh semakin tinggi. Sebaliknya jika perputaran persediaan semakin menurun, maka menandakan bahwa kurangnya efektivitas manajemen persediaan dalam mengelola persediaan.

4.7.3 Hubungan Antara *Market Value* Terhadap *Financial Distress*

Market Value dapat di artikan sebagai sarana untuk berbagai instrumen keuangan ataupun sekuritas jangka panjang yang dapat diperjual belikan, baik berupa hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, atau perusahaan swasta. *Market Value* menunjukkan nilai kapitalisasi pasar atau keseluruhan nilai saham yang dimiliki oleh perusahaan. Variabel diukur sebagai nilai dari jumlah saham yang beredar di kali dengan harga saham perusahaan. Dimana harga saham perusahaan yang digunakan adalah harga saham penutupan pada akhir tahun atau *year end closing price*.

Market value, atau nilai pasar suatu perusahaan, dapat menjadi indikator penting terhadap potensi *financial distress*. Jika *market value* menurun secara signifikan, bisa menandakan bahwa investor kehilangan kepercayaan terhadap prospek perusahaan, dan ini dapat menciptakan tekanan tambahan pada kesehatan keuangan. Penurunan nilai pasar bisa mengakibatkan masalah finansial, seperti kesulitan mendapatkan pembiayaan, pembayaran utang, atau bahkan menghadapi risiko likuiditas. Investor dan kreditur mungkin lebih waspada terhadap

perusahaan dengan *market value* yang rendah, dapat menyebabkan ketidak stabilan keuangan, dan meningkatkan potensi *financial distress*.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Market Value* yang di dapatkan bahwa nilai koefisien *Market Value* sebesar $-8,34E-14$, yang berarti apabila *Market Value* meningkat 1 persen maka *Financial distress* akan turun sebanyak $8,34E-14$, sementara hasil uji t didapati nilai nilai signifikansi pada variabel *Market Value* yakni $0,542 > 0,05$. Berdasarkan hasil analisa data maka didapati bahwa *Market Value* tidak berpengaruh terhadap kemungkinan *financial distress*, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wanda, 2021), yang menunjukkan bahwa variabel *market value* yang diproksikan dengan PER tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perbankan kelompok BUSN. Hasil yang serupa didapati juga pada penelitian (Pertwi, 2019), yang menyatakan bahwa *market value* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat diasumsikan bahwa *market value* menggambarkan hubungan antara harga saham terhadap laba dalam nilai buku saham. Didalam *signal theory* rasio ini merupakan signal bagi para investor dalam melihat masa lalu dan prospek di masa yang akan datang. Semakin rendah rasio ini memberi kemungkinan semakin kecil minat investor untuk melakukan investasi dan meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Namun bagi perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi *market value* tidak terlalu memperburuk keadaan sehingga menimbulkan

kemungkinan terjadinya *Financial Distress*. Hubungannya teori keagenan dengan ratio market value yaitu karena dalam hubungan keagenan muncul konflik kepentingan antara agent dan principal. Maka kualitas audit sangat dibutuhkan dalam menjaga kekayaan perusahaan sehingga market value juga akan menjadi baik, sehingga mengurangi kemungkinan *financial distress*.

4.7.4 Hubungan Antara Inflasi Terhadap *Financial Distress*

Inflasi adalah kecenderungan terjadinya kenaikan tingkat harga barang secara umum, yang dapat diukur dengan suatu ukuran tingkat harga rata-rata atau disebut dengan istilah indeks harga (Ningsih *et al.*, 2021). Ketika tingkat inflasi sedang tinggi artinya harga barang mengalami kenaikan, hal tersebut menyebabkan permintaan masyarakat akan cenderung berkurang karena harga sedang naik. Keadaan tersebut dapat menghambat kegiatan produksi perusahaan karena penjualan akan berkurang seiring dengan menurunnya permintaan (Saputri *et al.*, 2020).

Inflasi dapat memiliki pengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Peningkatan tingkat inflasi dapat meningkatkan biaya produksi dan operasional bagi perusahaan, yang dapat mengurangi profitabilitas. Jika perusahaan tidak dapat menyesuaikan harga produk atau layanan secara cepat dengan tingkat inflasi, ini dapat mengurangi margin keuntungan dan meningkatkan risiko *financial distress*. Selain itu, inflasi yang tinggi dapat merugikan nilai uang kas perusahaan, mengurangi daya beli dan likuiditasnya. Jika perusahaan memiliki utang tetap, tingkat inflasi yang tinggi juga dapat meningkatkan beban utang riil, meningkatkan risiko *financial distress*. Dalam konteks ini, manajemen risiko

terhadap efek inflasi dan strategi adaptasi menjadi kunci dalam mencegah potensi *financial distress*.

Kenaikan pada inflasi akan berdampak terhadap kenaikan harga barang pokok. Kenaikan ini berdampak kepada biaya bahan baku perusahaan. Apabila bahan baku naik maka beban perusahaan dalam operasionalnya akan mengalami kenaikan, hal ini akan berdampak bahwa perusahaan mengalami *financial distress*. Berkaitan dengan *signalling teory* dimana perusahaan mampu memberikan informasi mereka kepada pihak luar. Tinggi rendahnya inflasi berpengaruh terhadap kegiatan produksi perusahaan. Apabila terjadi kenaikan maka biaya operasional perusahaan mulai dari bahan baku, bahan bakar hingga produk akan mengalami kenaikan. Kenaikan ini akan berakibat pada kondisi keuangan perusahaan dimana tingkat laba yang diperoleh menurun (Aji dan Anwar, 2022). Sedangkan menurut teory agency inflasi akan menimbulkan konflik antara pemegang saham (prinsipal) dan pihak manajemen perusahaan dikarenakan tingkat inflasi yang tinggi dapat berpengaruh terhadap kegiatan operasional perusahaan, karena semakin banyak biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, dan kenaikan pada harga bahan baku, keadaan semacam ini menimbulkan keputusan yang bertentangan antara kedua belah pihak, ini akan memperbesar kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi yang di dapatkan bahwa nilai koefisien inflasi sebesar $-1,04e-13$, yang berarti apabila inflasi meningkat 1 persen maka *Financial distress* akan turun sebanyak $1,04e-13$, sementara hasil uji t didapati nilai nilai signifikansi pada variabel inflasi yakni

0,338 > 0,05. Berdasarkan hasil analisa data maka didapati bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap kemungkinan *financial distress*, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H₄ ditolak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ramadhani & Nisa, 2019) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hendrawan *et al.*, 2022) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh terhadap *financial distress*, hasil penelitian ini menyimpulkan hal tersebut dikarenakan tingkat inflasi yang tinggi dapat sangat berpengaruh terhadap kegiatan operasional perusahaan, karena semakin banyak biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, yang dikarenakan adanya kenaikan pada harga bahan baku. Menurut (Irwandi *et al.*, 2019), (Amelia (2018) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negative terhadap *financial distress*. Apabila inflasi meningkat maka biaya-biaya yang dikeluarkan perusahaan akan semakin besar.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat diasumsikan bahwa sesuai dengan teori signal pada penelitian didapati bahwa tinggi rendahnya inflasi tidak berpengaruh terhadap kegiatan produksi perusahaan, dikarenakan keuntungan yang diperoleh perusahaan mampu membuat perusahaan tetap mampu beroperasi sebagaimana biasanya sehingga inflasi tidak memicu terjadinya *Financial Distress*.

4.7.5 Hubungan Antara Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan yang dapat diklasifikasikan berdasarkan berbagai cara antara lain dengan ukuran pendapatan, total aset dan total ekuitas (Brigham & Houston, 2017). Semakin besar perusahaan maka semakin besar aset perusahaan tersebut. Perusahaan lebih mampu menghadapi *financial distress* yang akan segera terjadi jika perusahaan memiliki banyak aset. Ukuran perusahaan terbukti memiliki pengaruh negative terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Perusahaan mungkin akan menghadapi tantangan manajemen yang kompleks, termasuk pengelolaan berbagai lini bisnis, birokrasi, dan tuntutan pasar yang berubah-ubah. Jika manajemen tidak efisien atau tidak dapat mengatasi perubahan pasar, perusahaan pun bisa mengalami *financial distress*. ketika ukuran perusahaan dapat memberikan keuntungan tertentu, baik besar maupun kecil, manajemen yang efektif dan adaptabilitas terhadap perubahan pasar tetap kunci dalam mengelola risiko *financial distress*.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan yang di dapatkan bahwa nilai koefisien ukuran perusahaan sebesar -0,964777, yang berarti apabila ukuran perusahaan meningkat 1 persen maka *Financial distress* akan turun sebanyak 0,964777, sementara hasil uji t didapati nilai nilai signifikansi pada variabel ukuran perusahaan yakni $0,016 < 0,05$. Berdasarkan hasil analisa data maka didapati bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap kemungkinan *financial distress*.

Menurut (Kusufiyah & Anggraini, 2019), menyatakan bahwa sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan yang berskala besar lebih kompeten untuk dapat digunakan dalam mencapai tujuan-tujuan tertentu. Dengan aset yang dimiliki, perusahaan dapat lebih memiliki kesempatan besar untuk dimanfaatkan guna mengembangkan usaha yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sehingga akan mengurangi risiko terjadinya *financial distress* pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh (Suryani, 2020), (Setyowati, 2019) serta (Susilawati & Sukarmanto 2017), yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat diasumsikan bahwa menurut teori keagenan, bahwa setiap perusahaan memiliki biaya keagenan, dalam hal ini ketika perusahaan semakin besar maka memiliki biaya keagenan yang besar juga dan dapat berdampak dalam pengungkapan informasi yang lebih luas lagi. Berdasarkan signal theory semakin tinggi ukuran sebuah perusahaan, yang diukur dari total asset yang dimiliki maka kemungkinan perusahaan tersebut untuk mengalami *financial distress* pun akan semakin kecil. Perusahaan yang memiliki asset yang cukup akan memiliki kemampuan yang lebih untuk menyelesaikan persoalannya sehingga memperkecil peluang untuk terjadinya *financial distress*.

4.7.6 Hubungan Antara *Firm Growth* Terhadap *Financial Distress*

Pertumbuhan perusahaan adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Brigham dan Houston, 2017). Menurut Hamption dalam Elliu, (2014), *growth* didefinisikan sebagai prosentase perubahan

tahunan pada total assets, sales, dan operating profitnya. Perusahaan sangat penting untuk mengalami *growth* karena presentase perubahan tahunan pada *growth* tadi merupakan indikator tingkat profitabilitas dan kesuksesan perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan (*firm growth*) dapat memiliki dampak terhadap risiko *financial distress*. Pertumbuhan yang cepat seringkali memerlukan investasi besar dalam aset, pengembangan pasar, dan sumber daya manusia. Jika perusahaan tidak dapat mengelola pertumbuhan ini dengan baik, risiko *financial distress* dapat meningkat. Pertumbuhan yang terlalu agresif bisa mengakibatkan peningkatan utang atau kebutuhan modal yang besar. Jika perusahaan tidak mampu menghasilkan arus kas yang cukup atau jika pertumbuhannya melebihi kemampuannya untuk memenuhi kewajiban finansial, hal ini dapat menyebabkan tekanan keuangan dan potensi *financial distress*. Namun, pertumbuhan yang dikendalikan dengan baik dan disertai dengan manajemen risiko yang efektif dapat meningkatkan stabilitas perusahaan dan mengurangi risiko *financial distress*. Strategi pertumbuhan yang seimbang dan pemantauan keuangan yang cermat dapat membantu mengelola dampak pertumbuhan terhadap kesehatan finansial perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *firm growth* yang di dapatkan bahwa nilai koefisien *firm growth* sebesar 0,0576927, yang berarti apabila *firm growth* meningkat 1 persen maka *Financial distress* akan turun sebanyak -0,0576927, sementara hasil uji t didapati nilai nilai signifikansi pada variabel inflasi yakni $0,001 < 0,05$. Berdasarkan hasil analisa data maka

didapati bahwa *firm growth* berpengaruh negatif terhadap kemungkinan *financial distress*..

Penelitian ini sejalan dengan signal theory yang menyatakan bahwa semakin rendah pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi risiko perusahaan tersebut, sehingga makin besar pula kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. Pertumbuhan perusahaan yang dilihat dari pertumbuhan penjualan tidak dapat menjadi acuan utama untuk mengukur *financial distress* perusahaan. Penurunan pertumbuhan penjualan tidak langsung memberikan indikasi bahwa perusahaan tersebut akan bangkrut, hanya akan mengurangi laba dan selama penurunan penjualan tidak melampaui batas maka tidak begitu bermasalah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Eliu, 2014) menunjukkan bahwa *firm growth* signifikan berpengaruh negative dalam memprediksi terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan. Pengaruh negative tersebut berarti bahwa semakin rendah tingkat sales growth suatu perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin tinggi dan semakin tinggi sales growth maka akan semakin kecil potensi perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Julius, 2017), (Susilowati & Fadlillah, 2019), *Firm growth* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat diasumsikan bahwa mengacu pada *signaling theory* bahwa *firm growth* bisa menjadi ukuran keberhasilan investasi yang terjadi pada periode lalu, sehingga dapat dijadikan prediksi pertumbuhan

perusahaan dimasa yang akan datang, *firm growth* yang tinggi dapat meningkatkan pendapatan perusahaan. Hal tersebut dapat menjadi sinyal bagi investor karena semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut telah berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Hal tersebut berarti semakin besar pula laba yang akan diperoleh perusahaan dari penjualan tersebut.

Sementara dalam teori agency jika struktur kepemilikan diterapkan dengan optimal dan meminimalkan *agency cost* dan *agency conflict* maka akan berdampak pada baiknya implementasi *corporate governance* dan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan dan *firm growth*, dan hal tersebut dapat mengurangi peluang terjadinya *financial distress*.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisa data maka dapat disimpulkan bahwa:

1. *Inventory turnover* tidak berpengaruh terhadap kemungkinan *financial distress* dengan demikian H₁ ditolak
2. Harga saham berpengaruh negative terhadap kemungkinan *financial distress* dengan demikian H₂ ditolak.
3. *Market Value* tidak berpengaruh terhadap kemungkinan *financial distress* dengan demikian H₃ ditolak.
4. *Inflasi* tidak berpengaruh terhadap kemungkinan *financial distress* dengan demikian H₄ diterima.
5. Dua variabeli control *Firm Growth* dan Ukuran perusahaan juga memiliki perngaruh yang negative terhadap kemungkinan *financial distress*

5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian, maka ada beberapa saran yang dapat disampaikan pada penelitian ini yakni:

1. Bagi perusahaan, temuan penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan agar perusahaan dapat lebih memperlihatkan variabel-variabel yang menyebabkan *financial distress*, sehingga resiko kebangkrutan dapat dihindari.

2. Bagi peneliti selanjutnya, dalam penelitian ini terbukti bahwa variabel independen yang digunakan dapat memprediksi variabel dependen hanya sekitar 8,9%. Dengan demikian, masih terdapat 91,1% faktor lainnya yang dapat memprediksi tingkat kemungkinan *Financial Distress*. Maka diharapkan peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel lain yang menjadi indikator *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustami, S., & Syahida, P. (2019). Pengaruh Nilai Pasar, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013—2017). *Organum: Jurnal Saintifik Manajemen Dan Akuntansi*, 2(2), 84–103. <https://doi.org/10.35138/organum.v2i2.52>
- Aji, P. S., & Anwar, S. (2022). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Sales Growth Dan Firm Size Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Pulp & Kertas Dan Plastik & Kemasan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 15(10), 43–52. <http://e-repository.perpus.iainsalatiga.ac.id/13030/>
- 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. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v2i3.7417>
- Ardian, A., & Khoiruddin, M. (2014). Pengaruh Analisis Kebangkrutan Model Altman terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Management Analysis Journal (MAJ)*, 1(3), 1–14. <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj>
- Aswir, & Misbah, H. (2018). Pengaruh financial distress terhadap harga saham. *Photosynthetica*, 2(1), 1–13.
- Ayu Pritha Cinantya, i G. asgung, & Lely, S. M. ketut. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Udayana*, 10(3), 897–915. <https://doi.org/10.31000/competitive.v5i2.4196>
- Bastomi, M., & Meldona, M. (2016). analisis prediksi financial distress serta pengaruhnya terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening (Studi pada Perusahaan Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009–2013). *Iqtishoduna*, 11(2), 90–101. <https://doi.org/10.18860/iq.v11i2.3706>
- Cindy, D. Qahfi, R. (2022). Pengaruh Debt To Asset Ratio, Inventory Turnover, Gross Profit Margin Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal AKMAMI (Akutansi, Manajemen, Ekonomi)*
- Dahniar, S. S., & Masditok, T. (2019). Pengaruh Prediksi Kebangkrutan Perusahaan dengan Metode Altman (Z-Score) dan Return On Equity terhadap Harga Saham. *Almana: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 3(2), 2579–4892.

- Dewi, N. D. & Dewi, S. K. (2022). Analisis Tingkat Financial Distress Dengan 17 E-ISSN: 2987-6397 Model Altman Z-Score Dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Asuransi Di Bursa Efek Indonesia). *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 11(2), 338
- Dwiarti, R., Hazmi, S., Santosa, A., & Rahman, Z. (2021). Does Bankruptcy Matter in Non-Banking Financial Sector Companies?: Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 441–449. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0441>
- Fatmawati, A. (2017). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI)*. 6(10), 2–17.
- Ghozali. (2017). Metodologi Penelitian: Metodologi penelitian Skripsi. *Rake Sarasin*, 2016, 33–44.
- Ghozali (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang
- Hamdani, D., & Prastiyanti, T. (2022). The Impact Of Return On Asset, Debt To Equity Ratio And Inventory Turnover On Effective Tax Rate With Financial Distress As Intervening Variable (Case Study on Textile and Garment Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2013-2020). *Journal of Accountancy Inaba*, 01(01).
- Hendrawan, Y., Moorcy, N. H., Wulandari Santoso, A., & Sukimin, S. (2022). Pengaruh Indikator Makroekonomi Dan Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonomi*, 13(2), 195–210. <https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v13i2.207>
- Irama, O. N. (2018). Pengaruh Potensi Kebangkrutan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Net*, 1(1), 2021–3982.
- Jamilah, & Dwijosumarno, B. H. S. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen E-ISSN: 2461-0593, Volume 9*, 1–19.
- Jayanti, Q., & Rustiana. (2015). Analisis Tingkat Akurasi Model-Model Prediksi Kebangkrutan untuk Memprediksi Voluntary Auditor Switching (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI). *Modus*, 27(2), 87–108.
- Julius, F. (2017). Pengaruh financial leverage, firm growth, laba dan arus kas terhadap financial distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *JOM Fekon*, Vol.4(No.1), 1164–1178.
- Khairunnisa, C. C., & Nurbaiti, A. (2017). Analysis Current Ratio dan Net Profit Margin Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015). *E-Proceeding of Managemen*, 4(1), 469–475.

- Made Yu Widhiari, N. L. dan A. M. (2015). pengaruh rasio likuiditas , leverage , operating capacity , dan sales growth terhadap financial financial distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11(2), 456–469.
- Muflihah, I. Z. (2017). Analisis Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia dengan Regresi Logistik. *Majalah Ekonomi*, XXII(2), 254–269.
- Musyafak, M. F. (2017). Pengaruh Harga Saham Terhadap Financial Distress Yang Dimoderasi Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya, Volume 6, Nomor 11
- Nguyen, T. N., Nguyen, N. T., & Van Nguyen, C. (2019). A study on the impact of the factors reflect solvency to the bankruptcy risk of real estate companies: Evidence from Vietnam stock exchange. *Management Science Letters*, 9(11), 1773–1782. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.6.013>
- Ningsih, S., Hamdani Husnan, L., & Suryani, E. (2021). Pengaruh Makroekonomi terhadap Harga Saham dengan Financial Distress sebagai Variabel Mediasi: Studi Kasus pada Kondisi Pandemi Covid-19. *Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan*, 9(2), 1206–1218. <https://ejournal.unsrat.ac.id>
- Oktaviani, N., & Purwanto, P. (2021). Analisis Financial Distress Dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Di Perusahaan Manufaktur Sektor Bahan Dasar Dan Kimia. *Jurnal SIKAP (Sistem Informasi, Keuangan, Auditing Dan Perpajakan)*, 5(1), 46. <https://doi.org/10.32897/jsikap.v5i1.268>
- Olivia, D., & Amah, N. (2019). Seminar inovasi manajemen, bisnis dan akuntansi pengaruh likuiditas, leverage dan nilai pasar terhadap financial distress pada perusahaan farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia (periode 2016-2020). *Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi I 14 Agustus 2019, 2010*, 442–453.
- Pangkey, P. C., Saerang, I. S. S., & Maramis, J. B. M. (2018). Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Metode Altman Dan Metode Zmijewski Pada Perusahaan Bangkrut Yang Pernah Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 6(4), 3178–3187.
- Permadi, M. C., & Isywardhana, D. (2020). Analisis Pengaruh Rasio Leverage, Inventory Turnover, Dan Gender Diversity Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014- 2018). *e-Proceeding of Management Vol.7 (1)* , 663-670.
- Pertiwi, A (2019). Financial Distress dan Market Value Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trisakti. repository.trisakti.ac.id
- Putra, I., Sari, A., Larasdiputra, G. D., & Putra. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Pada Konservatisme Akuntansi. *Bisnis Dan Akuntansi*, 18(1), 41–51. https://ejournal.warmadewa.ac.id/index.php/wacana_ekonomihttp://dx.doi.org/10.22225/we.18.1.991.41-51

- Rahman, A., Kamaliah, & Fito, N. (2020). Analisis Pengaruh Stock Split terhadap Harga Saham, Volume Perdagangan dan Abnormal Return pada Perusahaan Bertumbuh dan tidak Berumbuh. *Journal Online Mahasiswa - Fakultas Ekonomi Dan Bisnis*, 7(2), 1.
- Ramadhani, A. L., & Nisa, K. (2019). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(1), 75–82. <https://doi.org/10.25134/jrka.v5i1.1883>
- Ratna, I., & Marwati, M. (2018). Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Yang Delisting Dari Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2016. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 1(1), 51–62. [https://doi.org/10.25299/jtb.2018.vol1\(1\).2044](https://doi.org/10.25299/jtb.2018.vol1(1).2044)
- Riyana, E. Dirvi, S. Sriyanto. (2024). Pengaruh Intellectual Capital, Inventory Turnover dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress. *Jurnal Kendali Akuntansi* Volume.2, No.1 Januari 2024 e-ISSN: 2986-3244; p-ISSN: 2986-4399
- Rohmadhoni, J. N., & Santoso, B. H. (2019). Pengaruh solvabilitas, nilai pasar, inflasi dan kurs terhadap return saham perusahaan farmasi yang terdaftar di bei. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(7), 1–17.
- Rosmiati, & Suprihadi, H. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya*, 5, 1–19.
- Rusli, D., & Dumaris, T. B. (2020). Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Financial Distress dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Kontrol pada Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 17(02), 01–10. <https://doi.org/10.36406/jam.v17i02.331>
- Saputri, Dwi Sulastri, P. (2022). *analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebangkrutan dengan menggunakan model z- score (studi empiris pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bei tahun 2016-2019)*. 55, 10–20.
- Saputri, D., Tahmat, ., Garnia, E., & Rizal, D. (2020). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar dan Produk Domestik Bruto Terhadap Return Saham Sektor Pertanian dan Sektor Pertambangan Periode 2009 – 2019. *JEMPER (Jurnal Ekonomi Manajemen Perbankan)*, 2(2), 112. <https://doi.org/10.32897/jemper.v2i2.418>
- Sari, I. P., Susbiyani, A., & Syahfrudin, A. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Yang Terdapat Di BEI Tahun 2016-2018 (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 9(2), 200.
- Sari, N. R., Hasbiyadi, & Arif, M. F. (2020). Mendeteksi Financial Distress dengan Model Altman Z- Score. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*,

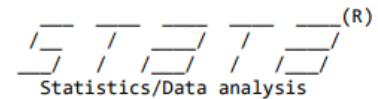
- 10(1),93–102.
<https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/JJA/article/download/23102/14923>
- Sudrajat, M. A. (2015). Pengaruh Financial Distress (Altman Z Score) Terhadap Market Value Equity Pada Perusahaan Survey Iic. *FIPA: Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi*.
[http://prosiding.unipma.ac.id/index.php/FIPA/article/view/205%0Ahttp://pics.unipma.ac.id/content/download/B009_12_08_2019_04_14_08Komisi B_33 fix.pdf](http://prosiding.unipma.ac.id/index.php/FIPA/article/view/205%0Ahttp://pics.unipma.ac.id/content/download/B009_12_08_2019_04_14_08Komisi_B_33_fix.pdf)
- Suprihatin, Sri Neneng, Naifaroh Lulu, F. dita. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 7(1), 95–107.
<https://doi.org/10.33087/jiubj.v21i2.1495>
- Susilowati, P. I. M., & Fadlillah, M. R. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal AKSI (Akuntansi Dan Sistem Informasi)*, 4(1), 19–28.
<https://doi.org/10.32486/aksi.v4i1.296>
- Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress dengan Pendekatan Altman Z-Score pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 16(01), 34–72. <https://doi.org/10.36406/jam.v16i01.267>
- Taufik, M., & Sugianto, C. V. (2021). Do Accounting, Market, and Macroeconomic Factors Affect Financial Distress? Evidence in Indonesia. *TIJAB (The International Journal of Applied Business)*, 5(2), 166.
<https://doi.org/10.20473/tijab.v5.i2.2021.31061>
- Truong, T. H., & Nguyen, L. S. (2022). *Factors Affecting Bankruptcy Risks of Firms : Evidence from Listed Companies on Vietnamese Stock Market*. 9(3), 275–283. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2022.vol9.no3.0275>
- Tutliha, Y. S., & Rahayu, M. (2019). Pengaruh Intangible Asset, Arus Kas Operasi Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *IKRAITH - Ekonomika*, 2(1), 95–103. www.neliti.com
- Utami, M. (2015). Pengaruh Aktivitas, Leverage, Dan Pertumbuhan Perusahaan Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2012). *Universitas Negeri Padang*, 3(1), 1–27.
- Van, m. g., şehribanoğlu, s., & van, m. h. (2021). analysis of the factors which affect financial failure and bankruptcy with generalized ordered logit model. *International Journal of Management Economics and Business*, 17(1), 63–78. <https://doi.org/10.17130/ijmeh.803957>
- Wanda,H (2021). Pengaruh Rasio Rgec, Bank Size, Market Value, Serta Variabel Makroekonomi Terhadap Prediksi Financial Distress Menggunakan Cd-Index. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 9 Nomor 2 Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Negeri Surabaya*

- Wawo, A. Nirwana. (2022). Pengaruh Harga Saham Terhadap Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di BEI. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia E-Mail: Oka_Ow@Yahoo.Com
- Widarjono, A. (2007). *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis* (kedua). Ekonisia FE Universitas Islam Indonesia.
- Wulandari, E., & Fauzi, I. (2022). Analisis Perbandingan Potensi Kebangkrutan dengan Model Grover, Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski Pada Perusahaan Real Estate dan Property di Bursa Efek Indonesia. *Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 4(1), 117. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i1.1743>
- Yati, S., & Afni Patunrui, K. I. (2017). Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (Z-Score) Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *jurnal akuntansi, ekonomi dan manajemen bisnis*, 5(1), 55–71. <https://doi.org/10.30871/jaemb.v5i1.275>
- Yustika, Y. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Operating Capacity dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013). *Jom Fekon*, 2(2), 1–15.
- Zulfa, Islamy Aurellie, Unggul Purwohedhi, R. P. (2021). *faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress perusahaan terdampak covid-19 di asean*. 2(3), 710–734.

Lampiran

Lampiran 1 Command Analisis Data Menggunakan STATA

Hasil olahan data Dea Frecilia Sunday January 21 19:33:29 2024 Page 1



User: Dea Frecilia



17.0
MP-Parallel Edition

Statistics and Data Science

Copyright 1985-2021 StataCorp LLC
StataCorp
4905 Lakeway Drive
College Station, Texas 77845 USA
800-STATA-PC <https://www.stata.com>
979-696-4600 stata@stata.com

Stata license: Unlimited-user 64-core network perpetual
Serial number: 18461036
Licensed to: TEAM BTCR
TEAM BTCR

Notes:

1. Unicode is supported; see [help unicode advice](#).
2. More than 2 billion observations are allowed; see [help obs advice](#).
3. Maximum number of variables is set to 5,000; see [help set maxvar](#).

```
1 . use "C:\Users\HP\Documents\LAMPIRAN\Data fixx nian.dta"  
2 . br  
3 . use "C:\Users\HP\Documents\LAMPIRAN\Data fixx nian.dta"  
4 . br  
5 . do "C:\Users\HP\AppData\Local\Temp\STD538c_000000.tmp"  
6 . tab zm
```

zm	Freq.	Percent	Cum.
0	716	77.83	77.83
1	204	22.17	100.00
Total	920	100.00	

```
7 .  
end of do-file  
8 . do "C:\Users\HP\AppData\Local\Temp\STD538c_000000.tmp"
```

9 . logit zm HS INTP MV UK FG INF

```
Iteration 0: log likelihood = -486.7723
Iteration 1: log likelihood = -459.40703
Iteration 2: log likelihood = -445.764
Iteration 3: log likelihood = -443.39061
Iteration 4: log likelihood = -443.26835
Iteration 5: log likelihood = -443.25086
Iteration 6: log likelihood = -443.25025
Iteration 7: log likelihood = -443.25025
```

Logistic regression

```
Number of obs = 920
LR chi2(4) = 87.04
Prob > chi2 = 0.0000
Pseudo R2 = 0.0894
```

Log likelihood = -443.25025

zm	Coefficient	Std. err.	z	P> z	[95% conf. interval]	
HS	-.0003666	.0000771	-4.76	0.000	-.0005177	-.0002155
INTP	-.0007586	.0010162	-0.75	0.455	-.0027503	.0012332
MV	-8.34e-14	1.37e-13	-0.61	0.542	-3.52e-13	1.85e-13
UK	-.0964777	.0401884	-2.40	0.016	-.1752455	-.01771
FG	-1.04e-13	4.03e-14	-2.58	0.010	-1.83e-13	-2.49e-14
INF	-.0576927	.0602278	-0.96	0.338	-.1757371	.0603517
_cons	1.595148	.8742015	1.82	0.068	-.1182556	3.308551

Note: 6 failures and 0 successes completely determined.

10 .
end of do-file

11 . do "C:\Users\HP\AppData\Local\Temp\STD538c_000000.tmp"

12 . margins, dydx(*) atmeans post

Conditional marginal effects
Model VCE: OIM

Number of obs = 920

```
Expression: Pr(zm), predict()
dy/dx wrt: HS INTP MV UK FG INF
At: HS = 2191.457 (mean)
    INTP = 13.3614 (mean)
    MV = 1.42e+12 (mean)
    UK = 21.83561 (mean)
    FG = 1.61e+12 (mean)
    INF = 3.468938 (mean)
```

	Delta-method		z	P> z	[95% conf. interval]	
	dy/dx	std. err.				
HS	-.0000443	8.94e-06	-4.95	0.000	-.0000618	-.0000268
INTP	-.0000917	.0001234	-0.74	0.458	-.0003335	.0001502
MV	-1.01e-14	1.52e-14	-0.66	0.508	-3.99e-14	1.97e-14
UK	-.0116592	.0052241	-2.23	0.026	-.0218982	-.0014202
FG	-1.26e-14	5.17e-15	-2.43	0.015	-2.27e-14	-2.41e-15
INF	-.0069721	.0073242	-0.95	0.341	-.0213272	.007383

13 .
end of do-file

```
14 . do "C:\Users\HP\AppData\Local\Temp\STD538c_000000.tmp"
```

```
15 . correlate  
(obs=920)
```

	code	Tahun	HS	INTP	MV	UK	FG	ZM	INF	zm
code	1.0000									
Tahun	0.0000	1.0000								
HS	-0.0328	-0.0241	1.0000							
INTP	-0.1447	0.0660	-0.0287	1.0000						
MV	-0.0259	-0.0241	0.0271	-0.0100	1.0000					
UK	0.0363	0.0456	0.2684	-0.0336	0.1953	1.0000				
FG	0.1786	0.0231	-0.0556	-0.0391	-0.0533	0.0630	1.0000			
ZM	-0.1037	-0.0356	-0.0876	0.0088	-0.0741	-0.0335	0.0264	1.0000		
INF	0.0000	-0.6067	0.0011	-0.0125	0.0103	-0.0166	-0.0173	0.0294	1.0000	
zm	-0.1042	0.0582	-0.1368	-0.0086	-0.0574	-0.1761	-0.0876	0.3177	-0.0184	1.0000

```
16 .  
end of do-file
```

```
17 .
```