

**ANALISIS PENGARUH *CASH FLOW PATTERN*,
DEBT TO TOTAL ASSET RATIO, *RETURN ON
ASSET*, *MANAGERIAL OWNERSHIP* DAN
INSTITUTIONAL OWNERSHIP TERHADAP
*FINANCIAL DISTRESS***

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Periode 2013-2017)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan program sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

Nabila Nurfajri
NIM. 12010115130184

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2019**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Nabila Nurfajri

Nomor Induk Mahasiswa : 12010115130184

Fakultas/Jurusan : Ekonomi dan Bisnis/Manajemen

Judul Usulan Penelitian Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *CASH FLOW PATTERN, DEBT TO TOTAL ASSET RATIO, RETURN ON ASSET, MANAGERIAL OWNERSHIP* DAN *INSTITUTIONAL OWNERSHIP* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)**

Dosen Pembimbing : Drs.H. Prasetiono, M.Si.

Semarang, 30 April 2019

Dosen Pembimbing

(Drs. H. Prasetiono, M.Si)

NIP. 196003141986031005

PENGESAHAN KELULUSAN

Nama Penyusun : Nabila Nurfajri

Nomor Induk Mahasiswa : 12010115130184

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *CASH FLOW PATTERN, DEBT TO TOTAL ASSET RATIO, RETURN ON ASSET, MANAGERIAL OWNERSHIP* DAN *INSTITUTIONAL OWNERSHIP* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal: **21 Mei 2019**

Tim Penguji:

1. Drs. H. Prasetiono, M.Si. (.....)
2. Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E. (.....)
3. Shoimatul Fitria, S.E, M.M. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Nabila Nurfajri, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **“ANALISIS PENGARUH *CASH FLOW PATTERN, DEBT TO TOTAL ASSET RATIO, RETURN ON ASSET, MANAGERIAL OWNERSHIP* DAN *INSTITUTIONAL OWNERSHIP* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)”** merupakan hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan yang saya salin, tiru, atau saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Apabila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 30 April 2019

Yang membuat pernyataan,

Nabila Nurfajri

NIM. 12010115130184

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

*“Allah never changes the condition of a people unless they
strive to change themselves.”*

(QS. Ar-Ra’d:11)

“Sesungguhnya Allah tidak membebani seseorang melainkan
sesuai dengan kesanggupannya.”

(QS. Al-Baqarah:286)

Sebuah persembahan bagi kedua orang tua saya.

Terimakasih atas segala doa, dukungan, dan kasih sayang yang tidak terbatas.

ABSTRAK

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji pengaruh *cash flow pattern*, *debt to total asset ratio*, *return on asset*, *managerial ownership*, dan *institutional ownership* terhadap probabilitas perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Penelitian ini menggunakan sampel yaitu perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2017 yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*.

Jumlah sampel yang diperoleh adalah sejumlah 101 dengan 5 tahun pengamatan maka didapatkan sampel sejumlah 505. Penelitian ini dibuat karena masih ada perbedaan hasil penelitian antara penelitian yang satu dengan yang lain. Analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik dengan SPSS 25.0 setelah sebelumnya telah terlebih dahulu dilakukan *goodness of fit* untuk menguji kelayakan data

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *cash flow pattern* dan *debt to total asset ratio* secara signifikan berpengaruh positif terhadap probabilitas perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. *Return on asset* dan *institutional ownership* secara signifikan berpengaruh negatif terhadap probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*. Sedangkan *managerial ownership* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dalam pengujian ini ditemukan hasil uji *Nagelkerke R Square* sebesar 31,3% dan mendapatkan hasil sebesar 89,3% untuk *Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit*.

Kata kunci: *financial distress*, *cash flow pattern*, *debt to total asset ratio*, *return on asset*, *managerial ownership*, dan *institutional ownership*.

ABSTRACT

This study aims to find out the influence of cash flow pattern, debt to total asset ratio, return on asset, managerial ownership, and institutional ownership to the probability of the company experiencing financial distress. This study use sample from manufacturing sector companies listed on Indonesia Stock Exchange during 2013-2017, which is selected by using purposive sampling method.

The number of samples obtained is 101 with 5 years time of observation then obtained 505 samples. This research was made because there are still difference results between studies. The analysis used logistic regression model with SPSS 25.0 after previously using goodness of fit test to test the feasibility of the data.

The result of this research indicate that cash flow pattern and debt to total asset ratio have significant positive effect on the probability of the company experiencing financial distress. Return on asset and institutional ownership have significant negative effect on the probability of the company experiencing financial distress. Meanwhile managerial ownership have insignificant effect on the financial distress. In this test the result of Nagelkerke R Square is 31,3% and 89,3% for Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit.

Keywords: financial distress, cash flow pattern, debt to total asset ratio, return on asset, managerial ownership, and institutional ownership.

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan berkah kepada penulis. Sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “**Analisis Pengaruh *cash flow pattern, debt to total asset ratio, return on asset, managerial ownership, dan institutional ownership terhadap financial distress*” (Studi pada perusahaan manufaktur periode 2013-2017).**

Dalam kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terimakasih atas segala doa, bantuan, dan bimbingan yang telah diberikan oleh berbagai pihak sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Ucapan terimakasih ini ditujukan kepada:

1. Bapak Dr. Suharnomo, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan arahan dan masukan selama masa perkuliahan.
2. Bapak Dr. Harjum Muharam S.E., M.E, selaku Kepala Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro yang selalu memberikan bimbingan dan masukan bagi penulis saat perkuliahan dan saat menyelesaikan penelitian ini.
3. Bapak Drs. H. Prasetiono M.Si. selaku dosen pembimbing yang telah sabar memberikan waktu, dukungan, dan bimbingannya selama proses penyelesaian skripsi. Terimakasih telah memberikan ilmu dan wawasan yang sangat bermanfaat bagi penulis.
4. Bapak Dr. Mahfudz, SE., MT. selaku dosen wali yang telah memberikan nasihat selama penulis menempuh perkuliahan.

5. Bapak serta Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan bekal pengetahuan serta bimbingan bagi penulis saat perkuliahan dan penyusunan skripsi.
6. Petugas perpustakaan, tata usaha, akademik, dan seluruh staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah membantu selama proses penyusunan skripsi hingga selesai.
7. Keluarga tercinta, Ayah Fadjar Agung Hudiarto, Ibu Noerani Narulita, dan adik Muhammad Rayhan Muharram yang tidak henti-hentinya memberikan dukungan berupa doa, perhatian, semangat, dan kasih sayang kepada penulis baik selama penulis menjalani perkuliahan maupun selama proses menyelesaikan penelitian ini.
8. Sahabat – sahabat Fitra Hayu Cintami, Erica Luciana Soo, dan Asyifa Zuchruf Syahida yang selalu setia menemani, menghibur, dan memberikan semangat yang sangat berarti selama penulis menjalani perkuliahan dan saat proses penyusunan skripsi. Telah banyak waktu kita lewati bersama semoga kalian diberikan kelancaran dan kesuksesan dalam segala hal.
9. Adhita Noor Wira Utami Putri, Nadia Khansa Qatrunnada, dan Suwarni Kusumowatie, sahabat-sahabat “Para Pencari Nafkah” yang telah menemani penulis selama 7 tahun dalam keadaan apapun dan selalu memberikan dukungan satu sama lain.
10. Teman-teman organisasi EECC yang telah membantu penulis mengembangkan karakter penulis menjadi pribadi yang lebih baik dan mengajarkan kebersamaan selama berorganisasi.

11. Teman-teman satu bimbingan Hafshah Nuha Naurah, Anisa Puspa Dina, dan Sholeh Fauzan Rosyid yang telah memberi dukungan, saran, dan bersama-sama berjuang menyelesaikan skripsi,
12. Teman-teman KKN Desa Mandisari yang telah memberikan pengalaman yang sangat berarti dan tidak terlupakan bagi penulis.
13. Teman-teman konsentrasi manajemen keuangan Fadilla Febry, Muhammad Iqbal Arsyad, dan teman-teman lain yang tidak dapat disebutkan namanya satu persatu yang telah banyak membantu penulis selama proses perkuliahan, serta memberikan dukungan dan saran selama proses penyusunan skripsi.
14. Seluruh keluarga besar Manajemen 2015 yang telah mengajarkan kebersamaan dan memberikan pengalaman menyenangkan selama proses perkuliahan.
15. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah membantu penyelesaian skripsi ini.

Penulis menyadari masih terdapat banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini. Oleh karena itu kritik dan saran sangat diharapkan sebagai masukan bagi penulis agar skripsi ini dapat bermanfaat dan berguna bagi semua pihak.

Penulis

(Nabila Nurfajri)

12010115130184

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN SKRIPSI	i
PENGESAHAN KELULUSAN	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iv
ABSTRAK	v
ABSTRACT	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	16
1.3 Tujuan Penelitian	18
1.4 Manfaat Penelitian	18
1.5 Sistematika Penulisan	19
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	21
2.1 Landasan Teori	21
2.1.1 <i>Signaling Theory</i>	21
2.1.2 <i>Cash Flow Theory</i>	22
2.1.3 <i>Pecking Order Theory</i>	26
2.1.4 <i>Corporate Governance Theory</i>	27
2.1.5 <i>Financial Distress</i>	29
2.1.6 <i>Cash Flow Pattern</i>	32
2.1.7 <i>Debt to Total Asset Ratio</i>	36
2.1.8 <i>Return On Asset</i>	37
2.1.9 <i>Managerial Ownership</i>	38
2.1.10 <i>Institutional Ownership</i>	39
2.2 Penelitian Terdahulu	39

2.3	Pengaruh Antar Variabel dan Rumusan Hipotesis	51
2.3.1	Pengaruh <i>Cash Flow Pattern (CFP)</i> terhadap <i>Financial Distress</i> ..	51
2.3.2	Pengaruh <i>Debt to Total Asset Ratio (DAR)</i> terhadap <i>Financial Distress</i> ..	52
2.3.3	Pengaruh <i>Return on Asset (ROA)</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	54
2.3.4	Pengaruh <i>Managerial Ownership (MO)</i> terhadap <i>Financial Distress</i> ..	54
2.3.5	Pengaruh <i>Institutional Ownership (IO)</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	55
2.4	Kerangka Pemikiran Teoritis.....	56
2.5	Hipotesis	57
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....		58
3.1	Variabel Penelitian	58
3.1.1	Variabel Dependen	58
3.1.2	Variabel Independen	58
3.2	Definisi operasional variabel.....	59
3.2.1	Variabel Dependen.....	59
3.2.2	Variabel Independen	60
3.3	Populasi dan Sampel.....	65
3.3.1	Populasi	65
3.3.2	Sampel.....	65
3.4	Jenis dan Sumber Data	66
3.4.1	Jenis Data	66
3.4.2	Sumber Data.....	66
3.5	Metode Pengumpulan Data	67
3.6	Metode Analisis Data	67
3.6.1	Analisis Statistik Deskriptif	67
3.6.2	Uji Hipotesis.....	67
BAB IV HASIL DAN ANALISIS.....		73
4.1	Deskripsi Objek Penelitian	73
4.2	Analisis Data	74
4.2.1	Analisis Statistik Deskriptif	74

4.2.2	Overall Fit Model.....	80
4.2.3	<i>Cox and Snell's R Square dan Nagelkerke's R square Test</i>	83
4.2.4	<i>Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit</i>	84
4.2.5	Tabel Klasifikasi 2 x 2	85
4.3	Uji Hipotesis.....	86
4.4	Interpretasi Hasil	89
4.4.1	Pengaruh Cash Flow Pattern (CFP) terhadap Financial Distress....	89
4.4.2	Pengaruh Debt to Total Asset Ratio (DAR) terhadap Financial Distress.....	91
4.4.3	Pengaruh Return on Asset (ROA) terhadap Financial Distress	92
4.4.4	Pengaruh Managerial Ownership terhadap Financial Distress	94
4.4.5	Pengaruh Institutional Ownership terhadap Financial Distress	96
BAB V PENUTUP.....		98
5.1	Kesimpulan.....	98
5.2	Keterbatasan Penelitian	101
5.3	Saran	101
DAFTAR PUSTAKA		104

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Kondisi Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI (2013-2017).....	3
Tabel 1. 2 Rata-Rata Financial Distress, Cash Flow Pattern, Debt to Total Asset Ratio, Return on Asset, Managerial Ownership, dan Institutional Ownership pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI (2013-2017)	9
Tabel 1.3 Research Gap.....	14
Tabel 2.1 Cash Flow Pattern	33
Tabel 2. 2 Penelitian Terdahulu	45
Tabel 3.1 Cash Flow Pattern	60
Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel.....	63
Tabel 3 3 Kriteria Pemilihan Sampel	66
Tabel 4.1 Distribusi Frekuensi Interest Coverage Ratio	74
Tabel 4. 2 Analisis Statistik Deskriptif	75
Tabel 4.3 Distribusi Frekuensi Cash Flow Pattern.....	77
Tabel 4.4 Likelihood	81
Tabel 4. 5 Likelihood	82
Tabel 4.6 Omnibus Test of Model Coefficients.....	83
Tabel 4. 7 Cox & Snell R Square dan Nagelkerke R Square.....	84
Tabel 4. 8 Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit	85
Tabel 4 9 Tabel Klasifikasi 2 x 2	86
Tabel 4.10 Hasil Pengujian Signifikansi Koefisien	87
Tabel 4. 11 Hasil Uji Hipotesis	88

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	57
Gambar 4.1 Perbandingan Proporsi Managerial Ownership.....	95

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN A DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN	108
LAMPIRAN B TABULASI DATA	111
LAMPIRAN C HASIL OUTPUT SPSS.....	143

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan perekonomian global menuntut pihak manajemen perusahaan untuk mengambil keputusan dengan tepat sehingga perusahaan dapat menghasilkan kinerja keuangan yang lebih efektif dan efisien. Perusahaan yang mampu menghasilkan kinerja keuangan optimal akan dapat mencapai target perusahaan yaitu untuk memperoleh keuntungan maksimal. Namun pada kenyataannya tidak semua perusahaan mampu mengoptimalkan kinerjanya ditengah pengaruh teknologi yang semakin pesat, persaingan bisnis yang semakin ketat dan kondisi ekonomi nasional yang semakin tidak dapat diprediksi. Sehingga hal ini akan membuat perusahaan terancam mengalami masalah kesulitan keuangan (*financial distress*). Oleh karena itu ketika perusahaan terdeteksi mengalami masalah kesulitan keuangan (*financial distress*) maka pihak manajemen perusahaan harus segera melakukan tindakan korektif untuk meningkatkan efisiensi dan biaya pengendalian sehingga perusahaan dapat mempertahankan keberlangsungan hidupnya dalam jangka panjang (Chen, Weston, & Altman, 1995).

Financial distress merupakan kondisi dimana perusahaan tidak dapat memenuhi atau mengalami kesulitan dalam membayar kewajibannya terhadap kreditur dan pemberi pinjaman. Chan & Chen (1991) menjelaskan lebih lanjut bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah perusahaan yang kehilangan nilai pasar karena kinerja perusahaan yang buruk, produsen yang tidak

efisien, dan memiliki tingkat *leverage* tinggi serta mengalami masalah pada arus kas. Apabila sebuah perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan maka Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat melakukan *delisting* terhadap perusahaan tersebut. *Delisting* merupakan tindakan penghapusan pencatatan saham perusahaan ketika saham yang tercatat di bursa mengalami penurunan kriteria sehingga tidak memenuhi persyaratan pencatatan. Oleh karena itu perusahaan dituntut untuk dapat mengukur kondisi *financial distress* karena apabila perusahaan dapat mengetahui kondisi ini lebih awal dan melakukan strategi yang tepat maka perusahaan dapat memperbaiki kinerjanya.

Terdapat beberapa cara untuk mengukur kondisi *financial distress* diantaranya adalah dengan melihat nilai *earning per share* (EPS) dan *interest coverage ratio* (ICR) perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2016) menggunakan EPS untuk mengukur kondisi *financial distress* perusahaan. Perusahaan dikatakan sedang mengalami kondisi *distressed* ketika EPS bernilai negatif selama dua tahun berturut-turut karena EPS negatif menunjukkan perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang kurang baik sebaliknya perusahaan dikatakan berada dalam kondisi sehat ketika EPS bernilai positif selama tiga tahun berturut-turut karena hal ini menunjukkan perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik

Sedangkan penelitian yang dilakukan Restianti & Agustina (2018) mengukur kondisi *financial distress* dengan perhitungan *interest coverage ratio* (ICR). *Interest coverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan untuk memenuhi pembayaran bunga dan

dapat terhindar dari kebangkrutan. ICR dihitung dengan cara membagi laba operasi (*operating income*) suatu periode dengan beban bunga (*interest expense*) pada periode yang sama (Horne & Wachowicz, 2009).

Suatu perusahaan dikatakan mengalami kondisi *distressed* atau sedang mengalami masalah kesulitan keuangan ketika memiliki nilai ICR kurang dari 1 karena hal ini menandakan perusahaan kesulitan menyediakan kas untuk membayar kewajiban bunga. Sedangkan perusahaan dikatakan dalam kondisi sehat ketika ICR memiliki nilai lebih dari 1 karena perusahaan dapat membayar kewajibannya sehingga perusahaan dianggap memiliki kondisi keuangan yang stabil. Oleh karena itu pada tabel 1.1 dijelaskan lebih lanjut mengenai kondisi keuangan perusahaan manufaktur yang dikelompokkan menjadi perusahaan *distress* dan *non distress* diukur menggunakan ICR:

Tabel 1.1

Kondisi Keuangan

Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI (2013-2017)

Keterangan	2013		2014		2015		2016		2017	
	Jumlah	%	Jumlah	%	Jumlah	%	Jumlah	%	Jumlah	%
Perusahaan <i>distress</i> (ICR < 1)	30	22,06	36	25,53	40	27,59	33	22,30	44	28,03
Perusahaan <i>non distress</i> (ICR > 1)	106	77,94	105	74,47	105	72,41	115	77,70	113	71,97
Total	136	100%	141	100%	145	100%	148	100%	157	100%

Sumber: Data *bloomberg* yang diolah

Sektor manufaktur merupakan sebuah sektor dengan jumlah perusahaan terbesar dibandingkan sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga kinerja keuangan yang dihasilkan oleh industri manufaktur dapat mempengaruhi perekonomian secara keseluruhan. Oleh karena itu sebisa mungkin perusahaan manufaktur harus terhindar dari kondisi masalah kesulitan keuangan. Dijelaskan lebih lanjut pada tabel 1.1 diketahui bahwa jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun ke tahun cenderung fluktuatif.

Berdasarkan tabel 1.1 dapat diketahui bahwa perusahaan manufaktur yang mengalami kondisi *financial distress* pada tahun 2013 yaitu sejumlah 30 perusahaan atau 22,06% dari total 136 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada tahun 2014 jumlah perusahaan yang mengalami *financial distress* mengalami peningkatan yaitu sejumlah 36 perusahaan atau 25,53% dari total 141 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Selanjutnya, terdapat peningkatan kembali jumlah perusahaan manufaktur yang mengalami kondisi *financial distress* pada tahun 2015 yaitu sejumlah 40 perusahaan atau 27,59% dari total 145 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Pada tahun 2016 telah terjadi penurunan menjadi 33 perusahaan atau 22,30% dari total 148 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sedangkan pada tahun terakhir periode pengamatan yaitu tahun 2017 jumlah perusahaan yang mengalami *financial distress* mengalami peningkatan terbesar sejumlah 44 perusahaan atau 28,03% dari total 157 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan data di atas dapat diketahui bahwa jumlah perusahaan manufaktur yang mengalami kondisi *financial distress* terus mengalami fluktuasi

dari tahun ke tahun yaitu pada tahun 2014 telah terjadi peningkatan sebesar 3,47%, pada tahun 2015 terjadi peningkatan kembali sebesar 2,06% sedangkan tahun 2016 telah terjadi penurunan sejumlah 5,29% dan pada tahun 2017 telah terjadi peningkatan paling besar yaitu sejumlah 5,73%. Perubahan paling besar terjadi pada tahun terakhir periode pengamatan yaitu sejumlah 44 perusahaan manufaktur pada tahun 2017 diketahui terindikasi mengalami kondisi *financial distress*.

Peningkatan jumlah perusahaan manufaktur yang mengalami kondisi *financial distress* membuat manajemen perusahaan dituntut untuk dapat mengambil tindakan lebih cepat untuk memperbaiki kondisi keuangannya karena jika kondisi ini terus dibiarkan maka hal ini akan mempengaruhi risiko bisnis yang dapat berujung kebangkrutan bagi perusahaan. Terdapat beberapa pihak yang akan terpengaruh apabila sebuah perusahaan mengalami kondisi *financial distress* diantaranya pihak manajemen perusahaan, kreditur, dan investor (Almilia & Kristijadi, 2003). Kondisi keuangan perusahaan merupakan tanggungjawab pihak manajemen, oleh karena itu apabila kondisi *financial distress* dapat diketahui sejak awal, pihak manajemen perusahaan dapat segera mengatasi masalah ini dengan cara melakukan tindakan korektif, merger, atau restrukturisasi keuangan untuk menghindari kebangkrutan dan dapat mempertahankan keberlangsungan hidup perusahaan (Hery, 2016). Sedangkan ketika pihak kreditur mendapatkan informasi suatu perusahaan sedang mengalami kondisi *financial distress*, maka pihak kreditur tidak akan memberikan pinjaman karena perusahaan berisiko tidak dapat membayar kembali kewajibannya, sama halnya dengan pihak investor yang tidak akan melakukan investasi ketika mengetahui perusahaan mengalami tanda-tanda

kebangkrutan tahap awal karena menunjukkan perusahaan memiliki masalah dalam urusan pembayaran bunga dan dividen.

Pada umumnya penelitian yang dilakukan untuk mengetahui *financial distress* perusahaan dilakukan dengan melihat kondisi laporan keuangan perusahaan yang diukur menggunakan rasio keuangan (Triwahyuningtias & Muharam, 2012). Selain menggunakan pengukuran rasio keuangan, penelitian ini menggunakan analisis laporan arus kas untuk mengetahui kondisi *financial distress* karena pada saat perusahaan berada dalam kondisi *distressed*, informasi mengenai pendapatan menjadi kurang andal untuk mengukur kinerja perusahaan oleh karena itu lebih baik untuk menggunakan informasi dari laporan arus kas (Jantadej, 2006). Laporan arus kas yang terdiri dari aktivitas operasional, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan ketiga aktivitas ini berperan penting dalam kegiatan perusahaan karena ketika sebuah perusahaan kekurangan kas akan membuat aktivitas yang ada dalam perusahaan terhambat sehingga dapat menimbulkan masalah keuangan bagi perusahaan yang akan berujung pada kebangkrutan.

Arus kas dari masing-masing aktivitas operasional, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan dapat menghasilkan nilai positif maupun negatif. Menurut Tergesen (2001) nilai positif menggambarkan terdapat arus kas masuk dari sebuah aktivitas, sebaliknya nilai negatif menandakan terdapat arus kas keluar dari sebuah aktivitas. Sebagai contoh sebuah perusahaan pada suatu periode menghasilkan arus kas masuk dari aktivitas operasional dan aktivitas investasi tetapi perusahaan menghasilkan arus keluar dari aktivitas pendanaan maka perusahaan tersebut memiliki pola arus kas (+ + -). Dimana selanjutnya kombinasi dari nilai negatif

dan nilai positif dari setiap aktivitas dapat menghasilkan delapan (8) tipe pola arus kas yang berbeda. Semakin tinggi urutan pola arus kas yang dimiliki perusahaan atau semakin mendekati pola arus kas kedelapan maka semakin buruk kualitas pola arus kas tersebut karena menunjukkan ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola arus kas nya sehingga akan semakin mempengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (Mukti, 2017; Sayari & Mugan, 2013).

Selain melihat pola arus kas perusahaan, penelitian ini menggunakan pengukuran rasio keuangan yaitu *debt to total asset ratio* dan *return on asset*. *Debt to total asset ratio* (DAR) digunakan untuk mengukur seberapa banyak aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Tingkat penggunaan hutang yang tinggi menggambarkan pendanaan dengan hutang semakin banyak dan semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi hutangnya dengan aktiva yang dimilikinya sehingga hal ini akan membuat perusahaan rentan terhadap kondisi *financial distress* (Kasmir, 2008). Sedangkan *return on asset* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat mengoptimalkan asetnya untuk memperoleh laba (Zongjun Wang & Li, 2007). Semakin tinggi tingkat ROA sebuah perusahaan menandakan perusahaan memiliki efisiensi yang baik dan menandakan perusahaan mampu terhindar dari masalah keuangan.

Selain menggunakan pengukuran rasio keuangan, variabel *corporate governance* juga dapat digunakan untuk mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan (Zongjun Wang & Li, 2007). Variabel *corporate governance* pada penelitian ini diukur dengan cara melihat struktur kepemilikan perusahaan yaitu

kepemilikan manajerial dan kepemilikan institutional. Hal ini dikarenakan struktur kepemilikan adalah sebuah mekanisme yang dapat mengurangi konflik perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham (Abdullah, 2005).

Managerial ownership merupakan kepemilikan saham perusahaan yang kepemilikan sahamnya juga dimiliki oleh pihak manajemen yang aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan yaitu direksi dan komisaris. *Managerial ownership* memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan dimana hal ini menjelaskan kepemilikan manajerial dapat meningkatkan kinerja keuangan dan mengurangi kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* (Becker-Blease & Irani, 2008). Semakin tinggi jumlah kepemilikan saham manajerial maka manajer akan terdorong untuk meningkatkan kinerjanya dan berusaha menghindari kondisi kesulitan keuangan karena pihak manajemen tidak hanya berperan sebagai manajer tetapi juga sebagai pemegang saham yang memiliki risiko.

Sedangkan *institutional ownership* merupakan kepemilikan saham oleh investor institusional seperti perbankan, perusahaan asuransi, perusahaan efek, perusahaan investasi, dan kepemilikan lainnya (Brigham & Houston, 2006). Kepemilikan institusi lain akan meningkatkan pengawasan aktivitas pada kinerja perusahaan, dengan adanya pengawasan kinerja perusahaan yang lebih baik dan profesional oleh pihak eksternal maka perusahaan akan berusaha menghasilkan kinerja maksimal sehingga akan mengurangi potensi perusahaan untuk memasuki keadaan *financial distress* (Emrinaldi, 2007).

Tabel 1. 2

Rata-Rata *Financial Distress*, *Cash Flow Pattern*, *Debt to Total Asset Ratio*, *Return on Asset*, *Managerial Ownership*, dan *Institutional Ownership* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI (2013-2017)

Variabel	2013	2014	2015	2016	2017
<i>Financial Distress (%)</i>	22,06	25,53	27,59	22,30	28,03
<i>Debt to Total Asset Ratio</i>	0,557	0,565	0,563	0,550	0,564
<i>Return On Asset (%)</i>	5,09	4,08	2,42	3,64	4,92
<i>Managerial Ownership (%)</i>	10,32	10,84	10,78	16,01	16,39
<i>Institutional Ownership (%)</i>	70,27	70,71	69,71	66,41	65,64

Sumber: Data IDX dan *bloomberg* yang diolah.

Berdasarkan tabel 1.3 di atas menunjukkan nilai rata-rata *financial distress*, *debt to total asset ratio*, *return on asset*, *managerial ownership*, dan *institutional ownership* yang mengalami pergerakan selama periode penelitian yaitu 2013-2017.

Variabel *debt to total asset ratio* (DAR) mengalami perubahan selama tahun 2013 hingga 2017. Pada tahun 2014 rata-rata DAR mengalami peningkatan sebesar 0,008. Peningkatan juga terjadi pada tahun 2017 yaitu sebesar 0,014. Sebaliknya pada tahun 2015 rata-rata DAR menurun sebesar 0,002 dan pada 2016 diketahui rata-rata DAR mengalami penurunan sebesar 0,013. Pergerakan *debt to total asset ratio* tersebut sesuai dengan teori yang menyatakan semakin tinggi hutang yang

dimiliki perusahaan maka semakin besar risiko perusahaan mengalami kerugian dan akan meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Begitupula sebaliknya ketika rata-rata nilai DAR mengalami penurunan maka rata-rata *financial distress* seharusnya juga ikut menurun. *Fenomena gap* pada hubungan antara *debt to total asset ratio* dengan *financial distress* terjadi pada tahun 2015 dimana diketahui ketika tingkat DAR pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 0,002 tetapi pada rata-rata *financial distress* mengalami peningkatan sebesar 2,06%.

Berdasarkan tabel di atas diketahui rata-rata *return on asset* mengalami penurunan pada tahun 2014 yaitu sebesar 1,01% dan penurunan pada tahun 2015 sebesar 1,66% . Sementara itu pada tahun 2016 telah terjadi peningkatan sebesar 1,22% dan meningkat kembali pada tahun 2017 yaitu sebesar 1,28%. Pergerakan variabel ROA sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa kenaikan ROA perusahaan menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan yang tinggi sehingga perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*. Begitupula sebaliknya, ketika ROA yang dimiliki menurun maka menunjukkan perusahaan kesulitan menghasilkan laba sehingga akan meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. *Fenomena gap* pada hubungan antara *return on asset* dengan *financial distress* terjadi pada tahun 2016-2017 ketika rata-rata ROA mengalami peningkatan pada tahun 2017 sebesar 1,28% diikuti dengan peningkatan *financial distress* yaitu sebesar 5,73%.

Variabel selanjutnya yang mengalami perubahan selama 2013-2017 adalah variabel *managerial ownership* yang mengalami peningkatan pada tahun 2014

sebesar 0,52%, pada tahun 2016 meningkat sebesar 5,23%, dan pada tahun 2017 terjadi peningkatan kembali sebesar 0,38%. Sementara itu, penurunan rata-rata *managerial ownership* terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 0,06%. Pergerakan variabel MO sesuai dengan teori yang menyatakan peningkatan *managerial ownership* dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* karena pihak manajemen tidak hanya berperan sebagai manajer tetapi juga sebagai pemegang saham yang memiliki risiko. *Fenomena gap* pada hubungan antara *managerial ownership* dengan *financial distress* terjadi pada tahun 2014 yaitu ketika MO meningkat sebesar 0,52% diikuti dengan peningkatan *financial distress* sebesar 3,47% dan pada tahun 2017 ketika MO meningkat sebesar 0,38% diikuti dengan peningkatan rata-rata *financial distress* yaitu sebesar 5,73%.

Selanjutnya diketahui bahwa variabel *institutional ownership* mengalami peningkatan pada tahun 2014 sebesar 0,44% dan mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 1% , kemudian terjadi penurunan pada tahun 2016 yaitu sebesar 3,3%, dan pada tahun 2017 penurunan terjadi kembali yaitu sebesar 0,77%. Pergerakan variabel IO sesuai dengan teori yang menyatakan peningkatan *institutional ownership* dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* karena pengawasan aktivitas perusahaan dilakukan dengan lebih baik oleh pihak eksternal sehingga perusahaan akan berusaha menghasilkan kinerja keuangan optimal. *Fenomena gap* pada hubungan antara *institutional ownership* dengan *financial distress* terjadi pada tahun 2014 ketika rata-rata jumlah kepemilikan *institutional* mengalami peningkatan sebesar 0,44%, tingkat *financial distress* juga meningkat sebesar 3,47%. *Fenomena gap* juga ditemukan pada tahun 2016 ketika

jumlah kepemilikan institutional mengalami penurunan sebesar 3,3% diikuti dengan penurunan rata-rata *financial distress* yaitu sebesar 5,29%.

Selain itu dilihat dari penelitian-penelitian terdahulu ditemukan perbedaan hasil dari pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel *financial distress*. Penelitian mengenai *cash flow pattern* telah banyak dilakukan sebelumnya beberapa diantaranya adalah penelitian oleh Jantadej, (2006) dan Shamsudin & Kamaluddin (2015) yang mengkategorikan pola arus kas menjadi delapan bagian yaitu CFP1, CFP2, CFP3, CFP4, CFP5, CFP6, CFP7, CFP8 dan menguji pengaruh dari masing-masing pola terhadap *financial distress*. Penelitian oleh Jantadej (2006) menemukan hasil bahwa CFP 7 dan CFP 8 dapat memprediksi *financial distress* sedangkan penelitian oleh Shamsudin & Kamaluddin (2015) menemukan hasil bahwa CFP 2,3,4, dan 8 yang dapat memprediksi kondisi *financial distress*. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel CFP berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Selanjutnya penelitian mengenai pola arus kas (CFP) yang dilakukan oleh Sayari & Mugan (2013) menggunakan data ordinal yaitu dengan cara mengurutkan pola arus kas dari pola yang memiliki kualitas paling baik (CFP1) hingga pola memiliki kualitas paling buruk (CFP8). Penelitian ini menemukan adanya hubungan positif signifikan antara pola arus kas terhadap kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini didukung oleh Mukti (2017) yang menemukan hasil bahwa pola arus kas berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap *financial distress*. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Tin & Nga (2017) menyatakan bahwa pola

arus kas yang terbentuk dari ketiga aktivitas tidak dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* sehingga ditemukan hasil tidak signifikan.

Sedangkan penelitian sebelumnya mengenai hubungan *debt to total asset ratio* dengan *financial distress* yang dilakukan oleh Jiming & Weiwei (2011), Lakshan & Wijekoon, (2013), dan Yudiawati & Indriani (2016) menunjukkan *debt to total asset ratio* (DAR) dan *financial distress* memiliki hubungan positif signifikan. Sebaliknya penelitian Restianti & Agustina (2018) menemukan hasil bahwa variabel DAR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian mengenai hubungan antara *return on asset* (ROA) dan *financial distress* telah menemukan beberapa hasil yang berbeda. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Zongjun Wang & Li (2007) menemukan hasil terdapat hubungan positif signifikan antara ROA dan *financial distress*. Sedangkan penelitian oleh Putri (2016) ditemukan hasil penelitian tersebut menunjukkan ROA dan *financial distress* memiliki hubungan negatif signifikan. Sebaliknya penelitian oleh Hidayat & Meiranto (2014) menunjukkan terdapat hasil negatif tidak signifikan antara ROA dan *financial distress*.

Telah terdapat banyak penelitian sebelumnya mengenai pengaruh struktur kepemilikan perusahaan terhadap *financial distress*. Diantaranya terkait hubungan antara *managerial ownership* dengan *financial distress* telah diteliti oleh Fadhilah & Syafruddin (2013) yang menunjukkan terdapat hubungan negatif signifikan antara kepemilikan manajerial dengan kondisi *financial distress*. Penelitian oleh Hastuti (2013) menemukan hasil positif signifikan antara *managerial ownership*

dengan kondisi *financial distress*, sedangkan penelitian oleh Li, Wang, & Deng (2008) ditemukan hasil yang berbeda yaitu adanya pengaruh negatif tidak signifikan.

Selanjutnya struktur kepemilikan saham perusahaan juga dilihat dari variabel *institutional ownership*. Penelitian sebelumnya terkait hubungan antara *institutional ownership* dengan *financial distress* telah diteliti oleh Triwahyuningtias & Muharam (2012) dan Hanifah & Purwanto (2013) menunjukkan hasil negatif signifikan, sedangkan penelitian oleh Shahwan (2016) ditemukan hasil yang berbeda yaitu tidak terdapat pengaruh signifikan dengan arah negatif antara *institutional ownership* dengan kondisi *financial distress*.

Tabel 1.3

Research Gap

No.	Peneliti	Topik Penelitian	Objek Penelitian
1.	Jantadej (2006)	Pengaruh <i>Cash Flow Pattern</i> terhadap Financial Distress	Amerika Serikat
2.	Sayari & Mugan (2013)		Turki
3.	Shamsudin & Kamaluddin (2015)		Malaysia
4.	Mukti (2017)		Indonesia
5.	Tin & Nga (2017)		Vietnam
6.	Jiming & Weiwei (2011)	Pengaruh <i>Debt to Total Asset Ratio</i> terhadap Financial Distress	China
7.	Lakshan & Wijekoon, (2013)		Sri Lanka
8.	Yudiawati & Indriani (2016)		Indonesia
9.	Restianti & Agustina (2018)		Indonesia
10.	Zongjun Wang & Li (2007)		China

11.	Hidayat & Meiranto (2014)	Pengaruh <i>Return on Asset</i> terhadap	Indonesia
12.	Putri (2016)	Financial Distress	Indonesia
13.	Li, Wang, & Deng (2008)	Pengaruh <i>Managerial Ownership</i> terhadap	China
14.	Hastuti (2013)	Financial Distress	Indonesia
15.	Fadhilah & Syafruddin (2013)		Indonesia
16.	Triwahyuningtias & Muharam (2012)	Pengaruh <i>Institutional Ownership</i> terhadap	Indonesia
17.	Kusanti (2015)	Financial Distress	Indonesia
18.	Shahwan (2016)		Mesir

Research Gap:

Penelitian mengenai *financial distress* telah banyak dilakukan sebelumnya yang diukur menggunakan beberapa rasio keuangan dan struktur kepemilikan sebagai variabel bebas. Namun, dalam penelitian ini menambahkan variabel bebas yaitu *cash flow pattern* yang masih sangat jarang diteliti khususnya di Indonesia. Variabel *cash flow pattern* merupakan kombinasi nilai positif dan negatif yang terbentuk dari masing-masing aktivitas arus kas pada laporan arus kas perusahaan. Pengukuran *financial distress* dengan menggunakan CFP akan mempermudah pihak kreditur dan investor untuk menilai kondisi keuangan sebuah perusahaan. Selain itu berbeda dari penelitian-penelitian sebelumnya, penelitian ini menggunakan data keuangan terbaru yang terdaftar di BEI dan sampel perusahaan sektor manufaktur sehingga penelitian ini perlu untuk dilakukan.

Sumber: Jurnal Penelitian Terdahulu

Berdasarkan tabel 1.3 dan penjelasan sebelumnya telah dijabarkan bahwa terdapat *research gap* dari hasil penelitian-penelitian sebelumnya terkait hubungan antara variabel-variabel yang diteliti dengan kondisi *financial distress*. Serta, masih

jarang penelitian yang menggunakan variabel *cash flow pattern* (CFP) untuk mengukur *financial distress* perusahaan, khususnya di Indonesia.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *cash flow pattern*, *debt to total asset ratio*, *return on asset*, *managerial ownership*, dan *institutional ownership* sebagai variabel independen. Sedangkan variabel dependen penelitian yaitu *financial distress* diukur dengan *interest coverage ratio* (ICR). Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017. Sehubungan dengan penelitian di atas maka peneliti melakukan penelitian ini dengan judul **“ANALISIS PENGARUH CASH FLOW PATTERN, DEBT TO TOTAL ASSET RATIO, RETURN ON ASSET, MANAGERIAL OWNERSHIP, DAN INSTITUSIONAL OWNERSHIP TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017).**

1.2 Rumusan Masalah

Financial distress adalah suatu kondisi dimana perusahaan tidak dapat memenuhi atau mengalami kesulitan dalam membayar kewajibannya terhadap pemberi pinjaman dan situasi ini dapat berujung pada likuidasi atau kebangkrutan perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti ingin mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi *financial distress* yang dihitung menggunakan pengukuran *interest coverage ratio* (ICR). Penelitian ini didasarkan pada permasalahan yaitu yang pertama dapat dilihat pada tabel 1.2 ditemukan *fenomena gap* pada data empiris yaitu dilihat dari jumlah rata-rata perusahaan yang

mengalami *financial distress*, rata-rata nilai *debt tot total asset ratio*, *return on asset*, *managerial ownership*, dan *institutional ownership* diketahui mengalami fluktuasi dari tahun 2013 hingga 2017. Selain itu berdasarkan penjelasan di atas ditemukan bahwa beberapa penelitian terdahulu yang meneliti mengenai variabel *cash flow pattern*, *debt tot total asset ratio*, *return on asset*, *managerial ownership*, dan *institutional ownership* terhadap *financial distress* menghasilkan hasil yang kontradiktif sehingga hal ini menjadi alasan untuk dilakukan penelitian lebih lanjut untuk mengetahui bagaimana pengaruh sebenarnya dari variabel independen penelitian terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur periode 2013-2017. Berdasarkan uraian tersebut maka dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

- 1) Bagaimana pengaruh *cash flow pattern* terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur?
- 2) Bagaimana pengaruh *debt to total asset ratio* terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur?
- 3) Bagaimana pengaruh *return on asset* terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur?
- 4) Bagaimana pengaruh *managerial ownership* terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur?
- 5) Bagaimana pengaruh *institusional ownership* terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan masalah dan pertanyaan penelitian yang sudah dijelaskan sebelumnya maka dapat dijelaskan tujuan penelitian sebagai berikut :

- 1) Menganalisis pengaruh *cash flow pattern* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur
- 2) Menganalisis pengaruh *debt to total asset ratio* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur
- 3) Menganalisis pengaruh *return on asset* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur
- 4) Menganalisis pengaruh *managerial ownership* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur
- 5) Menganalisis pengaruh *institutional ownership* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian yang telah dilakukan ini sekiranya akan memberikan kegunaan sebagai berikut:

1. Bagi pihak manajemen penelitian ini diharapkan akan membantu pihak manajemen perusahaan, khususnya perusahaan manufaktur dalam memahami kondisi *financial distress*. Pihak manajemen diharapkan dapat segera mengatasi masalah ini dengan melakukan tindakan korektif sehingga perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya.

2. Bagi pihak investor penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja sebuah perusahaan dan mengetahui prospek maupun masalah yang dimiliki perusahaan sehingga akan membantu investor dalam mengambil keputusan investasi.
3. Bagi pihak kreditur penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja sebuah perusahaan dan mengetahui prospek maupun masalah yang dimiliki perusahaan sehingga dapat membantu kreditur dalam mengambil keputusan pemberian pinjaman.
4. Bagi pihak akademisi penelitian ini diharapkan dapat membantu sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya dan memperbaiki keterbatasan yang ada. Sekaligus untuk memberikan pengetahuan dan wawasan tambahan bagi pembaca mengenai hal yang dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian ini terdiri dari lima bab yang berurutan dengan rincian masing-masing bab sebagai berikut:

BAB 1: PENDAHULUAN

Pada bab ini berisikan penjelasan yang terdiri dari latar belakang penelitian, perumusan masalah penelitian, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB 2: TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini dijelaskan mengenai tinjauan pustaka berkaitan dengan landasan teori penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis penelitian dan penjelasan hipotesis penelitian.

BAB 3: METODE PENELITIAN

Pada bab ini berisikan paparan mengenai metode yang digunakan dalam penelitian yaitu terdiri dari variabel penelitian, jenis dan sumber data penelitian, sampel yang digunakan dalam penelitian, metode pengumpulan data dan metode analisis yang digunakan dalam penelitian.

BAB 4: HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini berisikan hasil penelitian yang terdiri dari deskripsi objek penelitian, analisis dari pengolahan data dan pembahasan hasil analisis data penelitian.

BAB 5: PENUTUP

Pada bab ini berisi kesimpulan dan analisis data yang diteliti, keterbatasan penelitian, pembahasan serta saran untuk penelitian selanjutnya.