

**PENGARUH *LIQUIDITY, OPERATING CAPACITY, FIRM SIZE,*
DAN *CASH FLOW* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* (STUDI
PADA PERUSAHAAN MANUFaktur SEKTOR BASIC
MATERIALS DI BEI TAHUN 2021–2024)**

SKRIPSI



O l e h

JAYLA ALANNA

NIM : 220502110065

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK
IBRAHIM MALANG
2025**

**PENGARUH *LIQUIDITY, OPERATING CAPACITY, FIRM SIZE,*
DAN *CASH FLOW* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* (STUDI
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR BASIC
MATERIALS DI BEI TAHUN 2021–2024)**

SKRIPSI



Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam memperoleh Gelar
sarjana akuntansi (S.Akun)

Oleh

JAYLA ALANNA

NIM : 220502110065

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK
IBRAHIM MALANG**

2025

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH LIQUIDITY, OPERATING CAPACITY, FIRM SIZE, DAN
CASH FLOW TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (STUDI PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR BASIC MATERIAL DI BEI
TAHUN 2021–2024)**

SKRIPSI

Oleh

Jayla Alanna

NIM : 220502110065

Telah Disetujui Pada Tanggal 12 Maret 2026

Dosen Pembimbing,



Dr. Sulis Rochayatun, M.Akun., Ak. CA., CMA, CSRA
NIP. 19760313201802012188

LEMBAR PENGESAHAN

Determinants Of Financial Distress In Basic Materials Companies: Evidence From Indonesian Listed Firms

SKRIPSI

Oleh

JAYLA ALANNA

NIM : 220502110065

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun.)
Pada 24 April 2026

Susunan Dewan Penguji:

Tanda Tangan

1 Ketua Penguji

Dr. Ulfi Kartika Oktaviana, SE., Ak, M.Ec

NIP. 197610192008012011



2 Anggota Penguji

Dr. Hj. Nina Dwi Setyaningsih, SE., M.S.A

NIP. 197510302023212004



3 Sekretaris Penguji

Dr. Sulis Rochayatun, M.Akun., Ak. CA., CMA, CSRA

NIP. 19760313201802012188



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Dr. Kholilah, M.S.A

NIP. 198707192019032010

SURAT PERNYATAAN

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Jayla Alanna
NIM : 220502110065
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/ Akuntansi

Menyatakan bahwa **“Sanggup”** menyelesaikan tanggungan artikel jurnal yang akan diterbitkan oleh **“Jurnal Akuntansi Intergratif”** Volume 12, No. 1, April 2026, dengan judul:

“Determinants Of Financial Distress In Basic Materials Companies: Evidence From Indonesian Listed Firms”

Adalah hasil karya saya sendiri, bukan **“duplikasi”** dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari ada **“klaim”** dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 15 April 2026

Hormat saya,



Jayla Alanna

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Jayla Alanna

NIM : 220502110065

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Menyatakan bahwa "Skripsi" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

Pengaruh Liquidity, Operating Capacity, Firm Size, dan Cash Flow Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Basic Material di Bei Tahun 2021–2024)

adalah hasil karya saya sendiri, bukan "duplikasi" dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari ada "klaim" bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing atau Pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 24 April 2026

Hormat Saya,



Jayla Alanna

KATA PENGANTAR

Puji syukur saya haturkan kepada Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya, sehingga penelitian berjudul " Pengaruh *Liquidity, Operating Capacity, Firm Size, Dan Cash Flow Terhadap Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Basic Materials Di Bei Tahun 2021–2024) " ini dapat terselesaikan. Shalawat dan salam senantiasa saya haturkan kepada Nabi Muhammad SAW, pemimpin sekaligus teladan bagi seluruh umat manusia. Penulis menyadari bahwa banyak pihak yang telah memberikan bantuan, pendampingan, dan dukungan selama proses penulisan skripsi ini. Oleh karenanya, penulis ingin menyampaikan apresiasi dan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Ibu Prof. Dr. Hj. Ilfi Nur Diana, M.Si., selaku rektor UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. Misbahul Munir, Lc., M.El., selaku dekan Fakultas Ekonomi (FE) UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Ibu Kholilah, SE., M.S.A., Ak., CA, selaku Ketua Program Studi Akuntansi FE UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ucapan terima kasih juga penulis sampaikan kepada dosen pembimbing saya, Dr. Sulis Rochayatun, M.Akun., Ak. CA., CMA, CSRA., atas segala bentuk bimbingan, arahan, masukan, serta dorongan yang telah diberikan selama proses penyusunan, penelitian dan penulisan skripsi, termasuk sepanjang masa perkuliahan. Penulis juga memohon maaf atas setiap kekurangan

ataupun kesalahan yang mungkin telah dilakukan selama bimbingan berlangsung.

5. Para dosen di Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah membimbing, berbagi ilmu, serta memperluas wawasan saya selama menempuh pendidikan di UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Ayah, Mama, dan saudara yang senantiasa memberikan doa, kasih sayang, serta dukungan moral dan materiil, sehingga saya dapat menyelesaikan perkuliahan di UIN Maulana Malik Ibrahim Malang..
7. Sahabat perkuliahan yang yang tidak dapat disebutkan satu per satu, saya sangat menghargai doa, dukungan, dan segala bantuan yang telah diberikan selama masa perkuliahan. Saya mengucapkan terima kasih kepada mereka yang telah mendampingi dan mendukung saya sejak awal perkuliahan hingga terselesaikannya skripsi ini.

Penulis dengan penuh kesadaran menerima setiap kritik dan saran yang membangun, mengingat skripsi ini masih memiliki berbagai keterbatasan sehingga dapat digunakan sebagai bahan evaluasi ke depan. Pada akhirnya, penulis berharap karya ini dapat memberikan kontribusi positif sebagai bahan referensi bagi mahasiswa dan pihak akademisi. Aamiin ya Rabbal ‘Alamin

MOTTO

It will pass

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN	ii
KATA PENGANTAR.....	vi
MOTTO	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR TABEL	xiii
BAB I.....	1
PENDAHULUAN	1
1.1.Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah.....	5
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	6
BAB II.....	9
KAJIAN PUSTAKA	9
2.1 Penelitian Terdahulu	9
2.2 Kajian Teoritis	26
2.2.1 Teori Sinyal.....	26
2.2.2 <i>Financial distress</i>	28
2.2.3 <i>Liquidity</i>	30
2.2.4 <i>Operating capacity</i>	30
2.2.5 <i>Firm size</i>	30
2.2.6 <i>Cash flow</i>	31
2.2.7 <i>Financial distress</i> dalam Prespektif Islam	31
2.3 Hipotesis Penelitian	33
2.3.1 Pengaruh <i>liquidity</i> terhadap <i>financial distress</i>	33
2.3.2 Pengaruh <i>Operating capacity</i> terhadap <i>financial distress</i>	33
2.3.3 Pengaruh <i>Firm size</i> terhadap <i>financial distress</i>	34
2.3.4 Pengaruh <i>Cash flow</i> terhadap <i>financial distress</i>	35
2.3.5 Pengaruh <i>liquidity, operating capacity, firm size, dan cash flow</i> terhadap <i>financial distress</i>	36
2.4 Kerangka Konseptual.....	37

BAB III.....	39
METODE PENELITIAN.....	39
3.1 Jenis Dan Pendekatan Penelitian.....	39
3.2 Lokasi Objek Penelitian.....	39
3.3 Populasi Dan Sampel Penelitian.....	40
3.3.1 Populasi.....	40
3.3.2 Sampel.....	40
3.4 Teknik Pengambilan Sampel.....	40
3.5 Data Dan Jenis Data.....	43
3.6 Teknik Pengumpulan Data.....	44
3.7 Definisi Operasional Variabel.....	44
3.8 Analisis Data.....	47
3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	47
3.8.2 Analisis pemilihan model.....	48
3.8.3 Analisis Regresi Data Panel.....	49
3.8.4 Uji Asumsi Klasik.....	50
3.8.5 Uji Hipotesis.....	52
BAB IV.....	54
HASIL DAN PEMBAHASAN.....	54
4. 1 Hasil Penelitian.....	54
4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	54
4.1.2 Analisis Pemilihan Model.....	55
4.2 Analisis Regresi Data Panel.....	57
4.3 Uji Asumsi Klasik.....	59
4.4 Pengujian Hipotesis.....	60
4.5 Pembahasan.....	63
4.5.1 Pengaruh <i>Liquidity</i> Terhadap <i>Financial distress</i>	63
4.5.2 Pengaruh <i>Operating capacity</i> Terhadap <i>Financial distress</i>	65
4.5.3 Pengaruh <i>Firm size</i> Terhadap <i>Financial distress</i>	66
4.5.4 Pengaruh <i>Cash flow</i> Terhadap <i>Financial distress</i>	68
4.5.5 Pengaruh <i>Liquidity, Operating capacity, Firm size, dan Cash flow</i> Terhadap <i>Financial distress</i>	69
4.6 Financial Distress Dalam perspektif Islam.....	70

BAB V	72
PENUTUP	72
5.1 Kesimpulan	72
5.2 Saran	74

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 2 Kerangka Konseptual.....	37
---	-----------

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	9
Tabel 2.2 Perbedaan dan persamaan	20
Tabel 3.1 Kriteria sampel	41
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan	41
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel.....	46
Tabel 4.1 Uji Statistik Deskriptif	54
Tabel 4.2 Hasil Uji Chow.....	56
Tabel 4.3 Hasil Uji Hausman	56
Tabel 4.4 Hasil Uji Lagrange Multipler	57
Tabel 4.5 Hasil Uji Regresi Data Panel	57
Tabel 4.6 Hasil Uji Parsial	61
Tabel 4.7 Hasil Uji Determinasi	62
Tabel 4.8 Hasil Uji Simultan.....	63

ABSTRAK

Jayla Alanna. 2025, SKRIPSI. Judul: “Pengaruh *Liquidity, Operating Capacity, Firm Size, Dan Cash Flow* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Basic Materials Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2021–2024”

Pembimbing : Dr. Sulis Rochayatun, M.Akun., Ak. CA., CMA, CSRA.,

Kata kunci : *Financial Distress, Liquidity, Operating Capacity, Firm Size, Cash Flow*

Penelitian ini mengkaji pengaruh *liquidity, operating capacity, firm size, dan cash flow* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor basic materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024. *Financial distress* merupakan fase kritis sebelum terjadinya kebangkrutan dan tetap menjadi perhatian penting, khususnya pada sektor basic materials yang mengalami tekanan kinerja selama masa pemulihan pascapandemi. Penelitian ini berkontribusi pada literatur dengan secara khusus mengkaji industri basic materials pada periode 2021–2024 serta mengintegrasikan likuiditas, operating capacity, ukuran perusahaan, dan arus kas dalam satu kerangka regresi data panel, sehingga memberikan perspektif empiris yang lebih komprehensif dan mutakhir mengenai *financial distress* pada sektor yang padat modal. Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling yang menghasilkan 80 perusahaan dengan 320 observasi data panel. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel melalui Random Effect Model dengan bantuan perangkat lunak EViews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan operating capacity berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, yang mengindikasikan bahwa likuiditas yang lebih tinggi dan pemanfaatan aset yang lebih efisien dapat menurunkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Sementara itu, ukuran perusahaan dan arus kas tidak menunjukkan pengaruh parsial yang signifikan. Namun, uji signifikansi simultan menunjukkan bahwa seluruh variabel secara bersama-sama berpengaruh terhadap *financial distress*. Temuan ini menegaskan pentingnya evaluasi kinerja keuangan secara komprehensif guna mendukung pengambilan keputusan manajerial dalam pencegahan dini *financial distress*.

ABSTRACT

Jayla Alanna . 2025, THESIS. Title: “*The Influence Of Liquidity, Operating Capacity, Firm Size, And Cash Flow On Financial Distress In Basic Materials Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange During 2021–2024*”

Supervisor : Dr. Sulis Rochayatun, M.Akun., Ak. CA., CMA, CSRA.,

Keywords : *Financial Distress, Liquidity, Operating Capacity, Firm Size, Cash Flow*

This study examines the influence of liquidity, operating capacity, firm size, and cash flow on financial distress in basic materials manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2021–2024. Financial distress represents a critical phase prior to bankruptcy and remains a significant concern, particularly in the basic materials sector, which experienced performance pressures during the post-pandemic recovery period. This study contributes to the literature by specifically examining the basic materials industry during the 2021–2024 period and by integrating liquidity, operating capacity, firm size, and cash flow within a single panel data regression framework, thereby providing a more comprehensive and updated empirical perspective on financial distress in a capital-intensive sector. This study employs purposive sampling, resulting in 80 companies with 320 panel data observations. Data were analyzed using panel data regression through the Random Effect Model using EViews 12 software. The results indicate that liquidity and operating capacity have a significant negative effect on financial distress, suggesting that higher liquidity and more efficient asset utilization reduce the likelihood of financial difficulties. Meanwhile, firm size and cash flow do not exhibit a statistically significant partial effect. However, the joint significance test indicates that all variables collectively influence financial distress. These findings highlight the importance of comprehensive financial performance evaluation to support managerial decision-making in the early prevention of financial distress.

تجريدي

جايلانا، 2025، أطروحة. العنوان: "تأثير السيولة والقدرة التشغيلية، محاسب قانوني معتمد، محاسب إداري معتمد، محاسب قانوني معتمد.

الكلمات المفتاحية: الضائقة المالية، السيولة، القدرة التشغيلية، حجم الشركة، التدفق النقدي

تبحث هذه الدراسة تأثير السيولة والقدرة التشغيلية وحجم الشركة والتدفق النقدي على الضائقة المالية في شركات تصنيع المواد الأساسية، المدرجة في البورصة الإندونيسية خلال الفترة 2021-2024. تعد الضائقة المالية مرحلة حرجية قبل الإفلاس وتظل مصدر قلق مهم خاصة في قطاع المواد الأساسية، الذي عانى من ضغوط الأداء خلال فترة التعافي بعد الجائحة. تساهم هذه الدراسة في الأدبيات من خلال دراسة صناعة المواد الأساسية على وجه التحديد خلال الفترة 2021-2024 ودمج السيولة والقدرة التشغيلية وحجم الشركة والتدفق النقدي في إطار انحدر بيانات لوحة واحدة، مما يوفر منظوراً تجريبياً أكثر شمولاً وحدائقة بشأن الضائقة المالية في القطاعات كثيفة رأس المال استخدمت هذه الدراسة تقنيات العينات الموجهة، مما أدى إلى اختيار 80 شركة مع 320 ملاحظة من بيانات اللجان. تم إجراء تحليل أظهرت النتائج أن السيولة EViews 12 البيانات باستخدام انحدر بيانات اللجان من خلال نموذج التأثير العشوائي بمساعدة برنامج والقدرة التشغيلية كان لهما تأثير سلبي كبير على الضائقة المالية، مما يشير إلى أن السيولة الأعلى والاستخدام الأكثر كفاءة للأصول يمكن أن يقلل من احتمالية حدوث صعوبات مالية. وفي الوقت نفسه، لم تظهر حجم الشركة والتدفقات النقدية تأثيراً جزئياً كبيراً. ومع ذلك أظهرت اختبارات الأهمية المتزامنة أن جميع المتغيرات تؤثر مجتمعة على الضائقة المالية. وتؤكد هذه النتائج على أهمية التقييم الشامل للأداء المالي لدعم اتخاذ القرارات الإدارية في الوقاية المبكرة من الضائقة المالية

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kinerja keuangan. Pertumbuhan ekonomi yang semakin meningkat memicu persaingan yang semakin ketat antarperusahaan. Kondisi ini menuntut perusahaan untuk senantiasa meningkatkan inovasi dan kreativitas agar mampu menjawab kebutuhan pasar. Namun demikian, persaingan yang intens juga berpotensi menekan tingkat keuntungan perusahaan sehingga dapat menimbulkan risiko terjadinya *financial distress* (Maulana, 2023). Kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan merupakan fase kritis dalam siklus perusahaan yang apabila tidak ditangani dengan tepat, dapat mengarah pada kebangkrutan (Sari, 2022). Pandangan serupa dikemukakan Bukhori (2022) yang menyebutkan bahwa *financial distress* dapat dilihat sebagai kondisi menurunnya posisi keuangan perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan.

Di Indonesia, delisting perusahaan dari bursa akibat *financial distress* terjadi hampir setiap tahun. Pada rentang waktu 2014–2016, tercatat 20 perusahaan dikeluarkan dari bursa efek Indonesia, delapan di antaranya berasal dari perusahaan manufaktur. Faktor utama yang mendorong kondisi tersebut meliputi lemahnya struktur modal, tingginya beban bunga, dan kerugian operasional yang berulang. Pada periode 2017–2019, sebanyak 18 perusahaan kembali mengalami delisting, dengan lima di antaranya berasal dari perusahaan manufaktur. Selain itu, sejumlah perusahaan publik melaporkan rugi bersih selama dua tahun berturut-turut, yang dalam literatur penelitian terdahulu dipandang sebagai indikator kuat terjadinya *financial distress* pra-kebangkrutan (Bukhori et al., 2022).

Perusahaan sektor *basic materials* merupakan bagian dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mencakup lima industri utama, yaitu logam dan pertambangan, bahan konstruksi, wadah dan kemasan, bahan kimia, serta kertas dan hasil hutan, dengan masing-masing industri berperan dalam memproduksi serta

mengolah bahan baku untuk kebutuhan industri lainnya, namun dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan kinerja yang menurun selama periode 2018–2022 (Delia Septy & Rahman Amrullah, 2024). BEI merilis daftar perusahaan yang mengalami *delisting* maupun berpotensi *delisting* akibat permasalahan keuangan, salah satunya berasal dari subsektor *basic materials*, yaitu PT Trinitan Metals and Minerals Tbk (PURE) (www.idx.co.id). Perusahaan tersebut bergerak di bidang pengolahan logam dasar mengalami suspensi selama lebih dari enam bulan (www.kontan.co.id), yang mengindikasikan adanya tekanan keuangan.

Penelitian mengenai *financial distress* telah menjadi topik penting dalam literatur keuangan. Altman memperkenalkan mengenai analisis rasio keuangan serta model Z-score sebagai alat prediksi kebangkrutan (Nawirah et al., 2022). Sejak itu, beragam studi dilakukan dengan tujuan mengidentifikasi factor-faktor yang mampu memprediksi terjadinya *financial distress* sebelum perusahaan mencapai tahap kebangkrutan. Salah satu variabel yang paling sering diteliti adalah likuiditas. Altman menegaskan bahwa likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga dapat dijadikan sinyal awal kondisi keuangan perusahaan. Bukhori, (2022) menemukan bahwa likuiditas dapat berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, artinya semakin tinggi tingkat likuiditas, semakin kecil kemungkinan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan.

Likuiditas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat secara efisien memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga mengurangi risiko kesulitan keuangan (Annisa Khairiyah, 2023). Perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung lebih aman dari ancaman *financial distress* karena memiliki cukup aset lancar untuk menutupi kewajiban dengan segera, sebaliknya perusahaan dengan likuiditas rendah berisiko lebih besar mengalami kesulitan keuangan karena keterbatasan aset lancar dalam memenuhi kewajiban tepat waktu (Wijaya & Suhendah, 2023). Namun dalam beberapa kasus, likuiditas dapat memiliki efek positif pada tekanan keuangan, yang menunjukkan bahwa likuiditas yang lebih tinggi mungkin tidak selalu berkorelasi dengan berkurangnya tekanan keuangan. Hal ini bisa jadi

disebabkan oleh struktur keuangan spesifik atau strategi operasional perusahaan (Fauzan & Situngkir, 2022).

Selain likuiditas, faktor lain yang juga berpengaruh terhadap *financial distress* adalah *operating capacity* atau kapasitas operasi. *Operating capacity* menggambarkan sejauh mana aset perusahaan digunakan secara efektif untuk menghasilkan pendapatan. Rasio ini digunakan untuk menilai efektivitas perusahaan dalam mengelola aset-asetnya guna menciptakan penjualan dan menunjukkan tingkat efisiensi operasional perusahaan. Sehingga semakin tinggi nilai rasio tersebut maka semakin efisien penggunaan aset dan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (Idawati, 2020). Penelitian terdahulu juga menegaskan bahwa *operating capacity* merupakan indikator penting yang menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengelola aset secara produktif (Adityaningrum et al., 2024). Dengan demikian, *operating capacity* menjadi salah satu indikator penting yang dapat menggambarkan kerentanan finansial perusahaan.

Firm size juga dapat menjadi salah faktor terhadap tingkat kerentanan *financial distress*. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor internal yang dapat memengaruhi kondisi keuangan perusahaan, di mana perusahaan dengan total aset yang besar cenderung memiliki kemampuan yang lebih kuat dalam menjaga stabilitas keuangannya (Nabilah, 2023). Wu et al. (2024) menunjukkan bahwa di Amerika Serikat, perusahaan besar lebih fokus pada pertumbuhan jangka panjang, sedangkan di Tiongkok ukuran perusahaan justru lebih erat kaitannya dengan kemampuan menjaga likuiditas untuk mengurangi kesulitan keuangan. Dirman (2020) meneliti pada perusahaan manufaktur menemukan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Temuan ini sejalan dengan pandangan bahwa ukuran perusahaan dapat menjadi faktor protektif terhadap *financial distress*.

Selain ukuran perusahaan, *cash flow* juga berperan penting dalam memprediksi *financial distress*. Arus kas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dana dari aktivitas operasional untuk memenuhi kewajiban jangka pendek serta menjaga kelangsungan usaha. Ketika perusahaan memiliki arus

kas yang kuat, hal ini menandakan bahwa aktivitas operasi mampu menghasilkan kas yang cukup untuk membayar utang dan membiayai kegiatan investasi, sehingga menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress* (Vidya & Giarto, 2020). Sebaliknya, arus kas yang rendah atau negatif menunjukkan lemahnya kemampuan perusahaan dalam menciptakan kas dari kegiatan operasional, yang dapat menimbulkan kesulitan keuangan dan meningkatkan risiko kebangkrutan (Wijaya, 2023). Laporan arus kas juga memberikan sinyal penting bagi investor dan kreditor dalam menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban dan menilai stabilitas finansial jangka panjangnya. Sehingga perlu pengujian pengaruh *cash flow* terhadap *financial distress*.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur, khususnya subsektor basic material. Sebagian besar penelitian terdahulu mengenai *financial distress* pada sektor manufaktur masih berfokus pada subsektor *food and beverage* (F&B) atau *consumer goods*, sebagaimana ditunjukkan oleh penelitian Adiputra (2025) yang meneliti pengaruh leverage, *liquidity*, dan *firm size* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman (Adiputra et al., 2025). Selain itu, sektor ini juga menjadi rantai pasok industri karena menyediakan bahan baku bagi sektor konstruksi, energi, dan manufaktur. Oleh karena itu, penelitian ini menjadi penting karena memberikan perspektif baru mengenai bagaimana tekanan operasional dan struktur keuangan di sektor basic materials dapat memengaruhi ketahanan perusahaan terhadap potensi *financial distress*.

Berdasarkan uraian penelitian terdahulu, terlihat bahwa masih terdapat inkonsistensi hasil mengenai pengaruh variabel-variabel keuangan terhadap *financial distress*. Seperti likuiditas, pada beberapa penelitian terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap distress (Bukhori et al., 2022). Namun pada penelitian lain justru ditemukan tidak signifikan (Oktaria et al., 2021). Hal serupa juga terlihat pada variabel cash flow. (Vidya & Giarto, 2020) menekankan pentingnya arus kas operasi dalam mendeteksi *financial distress*. *Operating capacity* pun menunjukkan hasil yang beragam. Kwok & Bangun (2023) menemukan bahwa *operating capacity* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Demikian pula, hasil penelitian mengenai *firm size* juga menunjukkan temuan yang belum

konsisten) menemukan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Martusa, 2023). Sebaliknya Dirman 2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat ketahanan perusahaan sehingga menurunkan risiko *financial distress*.

Penelitian ini memfokuskan pada konteks pra kebangkrutan di sektor basic material, sehingga dapat memberikan kontribusi praktis dalam upaya pencegahan dini terhadap *financial distress* sekaligus memperkaya literatur empiris mengenai determinan *financial distress*. Dengan pendekatan ini, diharapkan penelitian dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai **Pengaruh *Liquidity, Operating capacity, Firm size, dan Cash flow* terhadap *Financial distress* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur sektor basic material di BEI tahun 2021–2024)**. Sektor ini dipilih karena memiliki kontribusi signifikan terhadap perekonomian nasional dan dinilai memiliki karakteristik yang relevan untuk mengkaji variabel-variabel tersebut. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris bagi pengembangan ilmu akuntansi dan manajemen keuangan, serta menjadi masukan strategis bagi perusahaan dan pemangku kepentingan dalam merancang kebijakan keuangan yang lebih berkelanjutan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana *liquidity* berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor basic material di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana *operating capacity* berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor basic material di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana *firm size* berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor basic material di Bursa Efek Indonesia?

4. Bagaimana *cash flow* berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor basic material di Bursa Efek Indonesia?
5. Bagaimana pengaruh *liquidity, operating capacity, firm size, dan cash flow* berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor basic material di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang telah dikemukakan, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh *liquidity* terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor basic material di Bursa Efek Indonesia.
2. Menganalisis pengaruh *operating capacity* terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor basic material di Bursa Efek Indonesia.
3. Menganalisis pengaruh *firm size* terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor basic material di Bursa Efek Indonesia.
4. Menganalisis pengaruh *cash flow* terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor basic material di Bursa Efek Indonesia.
5. Menganalisis pengaruh *liquidity, operating capacity, firm size, dan cash flow* terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor basic material di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat mendukung pengembangan keilmuan teoritis dengan menyajikan bukti empiris mengenai

pengaruh *Liquidity*, *Operating capacity*, *Firm size*, dan *Cash flow* dalam mengidentifikasi potensi *financial distress*. Temuan ini diharapkan dapat menjadi landasan bagi penelitian selanjutnya, khususnya dalam memperkaya kajian akademik mengenai manajemen keuangan dan akuntansi di konteks negara berkembang.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur mengenai *financial distress* dengan menghadirkan model prediksi yang melibatkan *liquidity*, *operating capacity*, *firm size*, dan *cash flow* khususnya pada perusahaan manufaktur sektor basic material di negara berkembang seperti Indonesia. Penelitian ini juga dapat dijadikan referensi untuk riset selanjutnya yang membahas tema serupa, baik dalam konteks metodologi maupun pengembangan variabel penelitian.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat memberikan manfaat praktis bagi manajemen perusahaan dalam mengidentifikasi risiko keuangan sejak dini melalui indikator-indikator keuangan yang diuji. Dengan memahami pengaruh *liquidity*, *operating capacity*, *firm size*, dan *cash flow* terhadap kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Perusahaan dapat merumuskan strategi pengelolaan keuangan yang lebih tepat guna mencegah *financial distress* serta menjaga stabilitas dan keberlanjutan usaha.

c. Bagi Pembaca

Penelitian ini diharapkan bisa berguna sebagai sumber referensi tambahan bagi pembaca dalam memahami akuntansi dan manajemen keuangan, khususnya mengenai bagaimana faktor-faktor keuangan seperti *liquidity*, *operating capacity*, *firm size*, dan *cash flow* berperan dalam memengaruhi kondisi *financial distress*. Dengan demikian,

penelitian ini dapat memperluas wawasan dan pengetahuan pembaca terkait prediksi dan pencegahan kesulitan keuangan pada perusahaan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian sebelumnya telah menyelidiki terkait pengaruh *liquidity*, *operatingcapacity*, *firm size*, dan *cash flow* terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No	Nama, tahun, judul	Variabel	Metode	Hasil penelitian
1.	Meylia Nurkhasannah, & Nawirah (2025) Profitability, <i>Liquidity</i> , Sales Growth, <i>Firm size</i> : <i>Financial distress</i> with Leverage as a Moderating Variable	Variabel independen: X1 = Profitability (ROA) X2 = <i>Liquidity</i> (CR) X3 = Sales Growth X4 = <i>Firm size</i> Variabel moderasi: Z = Leverage (DAR) Variabel dependen:	Metode: Kuantitatif dengan analisis regresi data panel dan Moderated Regression Analysis (MRA) menggunakan EViews 12.	<ul style="list-style-type: none"> • Profitability berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Financial distress</i>. • <i>Liquidity</i>, Sales Growth, dan <i>Firm size</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial distress</i>. • Leverage tidak

No	Nama, tahun, judul	Variabel	Metode	Hasil penelitian
		$Y = \textit{Financial distress}$		memoderasi hubungan antara Profitability, <i>Liquidity</i> , Sales Growth, dan <i>Firm size</i> terhadap <i>Financial distress</i>).
2.	Reta Pramudita & Lita Yulita Fitriyani (2024) Analysis of The Effect of Profitability, <i>Liquidity</i> , Operating Cash Flow, and Capital Structure on <i>Financial distress</i> (Altman Z-Score)	<p>Variable independen</p> <p>X1 = Profitability (ROA),</p> <p>X2 = <i>Liquidity</i> (CR), X3 = Operating <i>Cash flow</i> (OCF),</p> <p>X4 = Capital Structure (DER);</p> <p>Variable dependen</p> <p>$Y = \textit{Financial distress}$. Teori:</p>	Regresi Linear Berganda, 26 perusahaan F&B BEI 2018–2022	<ul style="list-style-type: none"> • Profitability berpengaruh negatif, • <i>Liquidity</i> & OCF berpengaruh positif, • Capital Structure tidak signifikan.

No	Nama, tahun, judul	Variabel	Metode	Hasil penelitian
		Signaling Theory		
3.	Jennifen Wijaya & Suhendah, 2023 Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Arus Kas terhadap <i>Financial distress</i> .	$X1 = \text{Liquidity (CR)}$ $X2 = \text{Leverage (DER)}$ $X3 = \text{Operating Cash flow (OCF)}$ $Y = \text{Financial distress}$	Kuantitatif, data sekunder 133 data perusahaan sektor Consumer Cyclical (2019–2021). Analisis: Regresi logistik (EViews 12)	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas berpengaruh positif signifikan. • Leverage berpengaruh negatif signifikan. • Arus Kas berpengaruh positif signifikan.
4.	Citra Aullia & G. Anggana Lisiantara (2023) – Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial distress</i>	$X1 = \text{Profitabilitas (ROA)}$, $X2 = \text{Likuiditas (CR)}$, $X3 = \text{Leverage (DER)}$, $X4 = \text{Ukuran Perusahaan (Ln Aset)}$.	Regresi Logistik, 184 perusahaan manufaktur barang konsumsi BEI 2018–2021	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas tidak signifikan. • Likuiditas tidak signifikan. • Leverage berpengaruh positif signifikan. • Ukuran tidak berpengaruh.

No	Nama, tahun, judul	Variabel	Metode	Hasil penelitian
		<p>$Y = \text{Financial distress (EPS negatif/positif)}$.</p> <p>Teori: Agency Theory</p>		
5.	Dimas Wahyul Muslimin & Syaiful Bahri (2023) – Pengaruh GCG, Ukuran Perusahaan, dan Sales Growth terhadap <i>Financial distress</i>	<p>Independen: $X_1 = \text{GCG}$, $X_2 = \text{Ukuran Perusahaan}$, $X_3 = \text{Sales Growth}$.</p> <p>Dependen: <i>Financial distress</i>.</p> <p>Teori: Signaling Theory</p>	Kuantitatif Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> • GCG berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial distress</i>. • Ukuran Perusahaan berpengaruh. • Sales growth tidak berpengaruh
6.	Atika Widyo Ramadani & Dwi Ratmono (2023) “ <i>Financial distress Prediction: The Role of Financial Ratio and Firm size</i> ”	<p>Variabel Dependen (Y): <i>Financial distress (Z-Score)</i></p> <p>Variabel Independen (X): $X_1 = \text{Leverage (DAR = Total$</p>	Metode: Kuantitatif dengan analisis regresi data panel dan Moderated Regression Analysis	<ul style="list-style-type: none"> • Leverage berpengaruh negatif • <i>Liquidity</i> berpengaruh negative • OCF berpengaruh positif

No	Nama, tahun, judul	Variabel	Metode	Hasil penelitian
		Liabilities / Total Assets) $X_2 = \text{Liquidity}$ (CR = Current Assets / Current Liabilities) $X_3 = \text{Operating Cash flow}$ (OCF = Operating Cash flow / Total Assets) Variabel Moderasi (Z): Firm size (FS = Log Total Assets)		
7.	Iskandar Bukhori, Rita Kusumawati, & Meilani 2022 Prediction of <i>Financial distress</i> in Manufacturing Companies: Evidence from Indonesia	$X_1 = \text{Liquidity}$ (CR) $X_2 = \text{Activity}$ (TATO) $X_3 = \text{Leverage}$ (DAR) $X_4 = \text{Sales Growth}$ (SG) Kuantitatif dengan regresi logistik	Metode: Kuantitatif dengan Regresi Logistik	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas, aktivitas, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i>.

No	Nama, tahun, judul	Variabel	Metode	Hasil penelitian
				<ul style="list-style-type: none"> • Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>.
8.	Putu Ayu Diah Widari Putri (2021) The Effect of Operating Cash Flows, Sales Growth, and <i>Operating capacity</i> in Predicting <i>Financial distress</i>	Variable independen X1: Operating Cash Flow, X2: Sales Growth, X3: <i>Operating capacity</i> Variabel dependen Y: <i>Financial distress</i> .	Metode: Kuantitatif dengan Linear regression analysis	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Operating Cash flow</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • Sales Growth, berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> • <i>Operating capacity</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>
9.	Merisa Oktaria, Maria Yanida. (2021) – The Effect of	Independen: X1 = <i>Liquidity</i> (CR), X2 = <i>Firm size</i> (Ln	Analisis Regresi Linier Berganda, 22 perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas & Leverage tidak berpengaruh.

No	Nama, tahun, judul	Variabel	Metode	Hasil penelitian
	<i>Liquidity, Firm size and Leverage on Financial distress</i> (Mining IDX 2017–2019)	Aset), X3 = Leverage (DER). Dependen: <i>Financial distress</i> (Altman Z-Score).	tambang BEI 2017–2019	<ul style="list-style-type: none"> • Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap <i>Financial distress</i>.
10.	Senny Hardiani Isdina & Wulan Wahyuni Rosa Putri (2021) “Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap Kondisi <i>Financial distress</i> (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub-Sektor Perdagangan Eceran di BEI 2014–2018)”	Y = <i>Financial distress</i> X ₁ = Laba (Laba sebelum pajak / beban bunga) X ₂ = Arus Kas (Arus kas operasi / total aset)	Analisis Regresi Logistik	<ul style="list-style-type: none"> • Laba berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> (positif). • Arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>. • Laba dan arus kas berpengaruh simultan terhadap <i>financial distress</i>.

No	Nama, tahun, judul	Variabel	Metode	Hasil penelitian
11.	Angela Dirman (2020) – <i>Financial distress: The Impact of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm size, and Free Cash Flow</i>	Variabel independen: X1 = Profitabilitas, X2 = Likuiditas, X3 = Leverage, X4 = Ukuran Perusahaan, X5 = Arus Kas Bebas. Variabel dependen: Y = <i>Financial distress</i> . Teori: Signaling Theory	Analisis Regresi Linear Berganda,	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>. • Likuiditas, leverage tidak berpengaruh signifikan. • Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i>. • Arus kas bebas tidak berpengaruh signifikan.
12.	Muhamad Fatikh Satrio Ardi, Desmintari, &	Y = <i>Financial distress</i> (Altman Z-Score)	Analisis Regresi Logistik dengan EViews 10	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap

No	Nama, tahun, judul	Variabel	Metode	Hasil penelitian
	Fitri Yetty (2020) “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Financial distress</i> pada Perusahaan Tekstil dan Garment di BEI”	X ₁ = Likuiditas (CR) X ₂ = Leverage (DAR) X ₃ = Profitabilitas (ROA)		<i>financial distress.</i> • Leverage tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress.</i> • Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress.</i>
13.	Rizka Vidya Dwi Giarto & Fachrurrozie (2020). The Effect of Leverage, Sales Growth, <i>Cash flow</i> on <i>Financial distress</i> with Corporate Governance as Moderating Variable	X ₁ = Leverage X ₂ = Sales Growth X ₃ = <i>Cash flow</i> Z = Corporate Governance (Moderasi – Kepemilikan Manajerial) Y = <i>Financial distress</i>	Regresi Logistik Sampel: 31 (2013–2017), 152 observasi	• Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Financial distress.</i> • Sales Growth tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial distress.</i> • <i>Cash flow</i> berpengaruh

No	Nama, tahun, judul	Variabel	Metode	Hasil penelitian
				<p>negatif signifikan terhadap <i>Financial distress</i>.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Corporate Governance memoderasi pengaruh Leverage (+) dan Sales Growth (-), tetapi tidak memoderasi Cash Flow.
14.	(Michal Karas & Reznakova, 2020) “Cash flow Indicators in the Prediction of <i>Financial distress</i> ”	<p>Variabel Dependen (Y): <i>Financial distress</i></p> <p>Variabel Independen (X): - Operating <i>Cash flow</i> /</p>	Logistic Regression) pada 4.350 UKM manufaktur Ceko 2013–2018	<ul style="list-style-type: none"> • Rasio Operating <i>Cash flow</i> berperan signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i>, • Rasio arus kas dinilai lebih

No	Nama, tahun, judul	Variabel	Metode	Hasil penelitian
		Total Assets (OCF/TA) - Free Cash flow / Total Assets (FCFF/TA) - Cash flow / Total Liabilities (CF/TL) - Cash flow / Sales (CF/S) - Potential Cash flow / Total Liabilities (PCF/TL) - Free Cash flow / Sales (FCFF/S)		andal daripada rasio akrual karena tidak mudah dimanipulasi.
15.	Melsa Aninda Fitri & Vaya Juliana Dillak (2020), Arus Kas Operasi, Leverage, Sales Growth terhadap <i>Financial distress</i>	X1: Arus Kas Operasi, X2: Leverage, X3: Sales Growth Y = finansial distress	Kuantitatif regresi panel (EViews 10)	<ul style="list-style-type: none"> • secara simultan OCF, Leverage, dan Sales Growth berpengaruh signifikan terhadap financial distress • secara parsial, hanya Leverage

No	Nama, tahun, judul	Variabel	Metode	Hasil penelitian
				yang signifikan, sedangkan OCF dan Sales Growth tidak signifikan

Tabel 2. 2
Perbedaan dan persamaan

No	Nama, tahun, judul	Persamaan	Perbedaan	
			Terdahulu	Sekarang
1	Meylia Nurkhasannah, & Nawirah (2025) Profitability, <i>Liquidity</i> , Sales Growth, <i>Firm size</i> : <i>Financial distress</i> with Leverage as a Moderating Variable	metode penelitian kuantitatif	Variabel independen : profitability, <i>liquidity</i> , sales growth, <i>firm size</i> , dengan leverage sebagai variabel moderasi; periode 2021–2023	Menambahkan variabel <i>operating capacity</i> dan <i>cash flow</i> periode 2021-2024

No	Nama, tahun, judul	Persamaan	Perbedaan	
			Terdahulu	Sekarang
2	Reta Pramudita & Lita Yulita Fitriyani (2024) Analysis of The Effect of Profitability, <i>Liquidity</i> , Operating Cash Flow, and Capital Structure on <i>Financial distress</i> (Altman Z-Score)	menganalisis <i>financial distress</i> dengan pendekatan kuantitatif	fokus pada sektor food and beverage (2018–2022)	sektor basic materials (2021–2024)
3	Jennifen Wijaya & Rousilita Suhendah (2023). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Arus Kas terhadap <i>Financial distress</i>	menggunakan EViews 10 dan menganalisis rasio keuangan terhadap <i>financial distress</i> .	Variabel: <i>liquidity</i> , leverage, cash flow; sektor consumer cyclicals; periode 2019–2021; metode regresi linear berganda	Variabel: <i>liquidity</i> , <i>operating capacity</i> , <i>firm size</i> , cash flow; sektor basic materials manufaktur; periode 2021–2024
4	Citra Aullia & G. Anggana Lisiantara (2023) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran	menggunakan penelitian kuantitatif dan topik <i>financial distress</i> pada perusahaan yang terdaftar di BEI.	Analisis menggunakan regresi logistik, variabel: profitability, <i>liquidity</i> , leverage, <i>firm size</i> ; periode	Variabel: <i>liquidity</i> , <i>operating capacity</i> , <i>firm size</i> , cash flow; periode 2021–2024; metode regresi data panel

No	Nama, tahun, judul	Persamaan	Perbedaan	
			Terdahulu	Sekarang
	Perusahaan terhadap <i>Financial distress</i>		2018–2021; software SPSS	(uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier) dengan EViews 12.
5	Dimas Wahyul Muslimin & Syaiful Bahri (2023), Pengaruh GCG, Ukuran Perusahaan, dan Sales Growth terhadap <i>Financial distress</i>	Metode penelitian kuantitatif	Variabel: GCG, <i>firm size</i> , sales growth; sektor perbankan periode 2019–2020, software dengan SPSS.	Variabel: <i>liquidity</i> , <i>operating capacity</i> , <i>firm size</i> , cash flow; sektor manufaktur basic materials; periode 2021–2024; metode regresi data panel (EViews 12)
6	Atika Widyo Ramadani & Dwi Ratmono (2023), <i>Financial distress Prediction: The Role of Financial Ratio and Firm size</i>	Meneliti pengaruh financial ditress dan menggunakan penelitian kuantitatif	Penelitian terdahulu menggunakan periode 2018–2020. Analisis menggunakan SEM-PLS	menggunakan regresi data panel (EViews 12) menambahkan <i>operating capacity</i> dan cash flow, periode 2021–2024

No	Nama, tahun, judul	Persamaan	Perbedaan	
			Terdahulu	Sekarang
7	Iskandar Bukhori, Rita Kusumawati, & Meilani 2022 Prediction of <i>Financial distress</i> in Manufacturing Companies: Evidence from Indonesia	menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi <i>financial distress</i> pada perusahaan manufaktur di BEI.	Penelitian terdahulu menggunakan periode 2016–2019 Metode analisis menggunakan regresi logistik dengan software SPSS	menggunakan periode 2021–2024, memakai regresi data panel dengan EViews 12
8	Putu Ayu Diah Widari Putri (2021) The Effect of Operating Cash Flows, Sales Growth, and <i>Operating capacity</i> in Predicting <i>Financial distress</i>	Meneliti pengaruh <i>financial ditress</i> dan menggunakan penelitian kuantitatif	Periode penelitian 2017–2019 Analisis menggunakan SPSS (multiple linear regression)	periode 2021–2024 memakai regresi data panel (EViews 12).
9	Merisa Oktaria, Maria Yanida. (2021), The Effect of <i>Liquidity, Firm size</i> and Leverage on <i>Financial distress</i> (Mining IDX 2017–2019)	Metode kuantitatif membahas pengaruh faktor keuangan terhadap <i>financial distress</i> .	bjek perusahaan pertambangan, periode 2017–2019, menggunakan analisis regresi berganda (SPSS)	Objek perusahaan manufaktur sektor basic materials, periode 2021–2024, menggunakan regresi data panel (EViews)

No	Nama, tahun, judul	Persamaan	Perbedaan	
			Terdahulu	Sekarang
10	Senny Hardiani Isdina & Wulan Wahyuni Rosa Putri (2021), Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap Kondisi <i>Financial distress</i> (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub-Sektor Perdagangan Eceran di BEI 2014–2018)	memakai pendekatan kuantitatif	menggunakan dua variabel (laba dan arus kas) serta metode regresi logistik	menggunakan variabel <i>operating capacity, liquidity, firm size</i> , dan menggunakan data panel Eviews 12 dengan cakupan sektor bbasic materials
11	Angela Dirman (2020), <i>Financial distress: The Impact of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm size, and Free Cash Flow</i>	Meneliti pengaruh financial ditress dan menggunakan penelitian kuantitatif	Menggunakan regresi linier berganda dengan SPSS dan periode 2016–2018.	Menggunakan regresi data panel (EViews 12) periode 2021-2024

No	Nama, tahun, judul	Persamaan	Perbedaan	
			Terdahulu	Sekarang
12	Muhamad Fatikh Satrio Ardi, Desmintari, & Fitri Yetty (2020) “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Financial distress</i> pada Perusahaan Tekstil dan Garment di BEI”	Metode kuantitatif.	metode regresi logistik (EViews 10); objek perusahaan tekstil dan garment periode 2016–2018.	objek perusahaan sektor basic materials periode 2021–2024; menggunakan regresi data panel
13	Rizka Vidya Dwi Giarto & Fachrurrozie (2020). The Effect of Leverage, Sales Growth, <i>Cash flow</i> on <i>Financial distress</i> with Corporate Governance as Moderating Variable	menganalisis <i>financial distress</i> dengan variabel <i>cash flow</i> dan menggunakan metode kuantitatif	memakai leverage dan sales growth dengan metode analisis logistic regression	memakai regresi data panel (Eviews) dan menambah <i>operating capacity, liquidity, firm size</i> .

No	Nama, tahun, judul	Persamaan	Perbedaan	
			Terdahulu	Sekarang
14	Michal Karas & Reznakova, (2020) <i>Cash flow Indicators in the Prediction of Financial distress</i>	meneliti <i>financial distress</i> dan menggunakan indikator arus kas (cash flow)	Fokus pada <i>cash flow indicators</i> dan model hybrid (CART & Logistic Regression) dengan objek 4.350 UKM manufaktur di Ceko periode 2013–2018.	<i>cash flow</i> dalam memprediksi <i>financial distress</i> , diterapkan pada perusahaan basic materials di Indonesia periode 2021–2024 dengan regresi data panel.
15	Melsa Aninda Fitri & Vaya Juliana Dillak (2020), <i>Arus Kas Operasi, Leverage, Sales Growth terhadap Financial distress</i>	Menggunakan metode kuantitatif dan regresi data panel dengan EViews. Sama-sama meneliti faktor keuangan terhadap <i>financial distress</i> pada perusahaan manufaktur	Fokus pada Populasi: subsektor tekstil dan garmen, periode 2015–2018	Fokus pada sektor basic materials (manufaktur) dengan periode 2021–2024

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Teori Sinyal

Teori sinyal (signaling theory) pertama kali dikenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973 dalam konteks pasar tenaga kerja, dan sejak itu

berkembang luas dalam literatur keuangan dan manajemen (Spence, 1973). Teori ini berangkat dari asumsi adanya ketidakseimbangan informasi antara pihak internal perusahaan (manajer) dengan pihak eksternal (investor, kreditor, dan stakeholder lainnya). Manajer memiliki informasi yang lebih lengkap terkait kondisi aktual perusahaan, sementara pihak luar sering kali kesulitan memperoleh informasi yang sama. Akibatnya, timbul kebutuhan bagi pihak internal untuk memberikan sinyal yang kredibel agar dapat mengurangi asimetri informasi tersebut (Nur et al., 2024)

Menurut signaling theory, sinyal adalah tindakan atau atribut yang dapat diamati oleh pihak eksternal dan mengandung informasi mengenai kualitas perusahaan. Agar efektif, sinyal harus memenuhi dua syarat utama: pertama, harus observable sehingga dapat diidentifikasi oleh pihak luar kedua, harus memiliki biaya (cost) sehingga tidak mudah ditiru oleh pihak yang tidak berkualitas (Connelly et al., 2010). Dengan demikian, sinyal menjadi mekanisme untuk membedakan perusahaan yang sehat dari perusahaan yang berisiko. Dalam praktik bisnis, bentuk sinyal bisa beragam. Kebijakan dividen, tingkat pengungkapan informasi dalam laporan tahunan, *cash flow*, *liquidity*, maupun laporan keberlanjutan merupakan contoh sinyal yang sering digunakan. Misalnya, perusahaan dengan *cash flow* positif dan konsisten mampu memberikan sinyal bahwa mereka memiliki kinerja baik serta kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga mengurangi keraguan kreditor maupun investor. Sebaliknya, lemahnya *liquidity* dapat menjadi sinyal adanya potensi *financial distress*.

Signaling theory relevan untuk menggambarkan hubungan antar variabel keuangan dengan potensi *financial distress*. Likuiditas memberikan sinyal mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Operating capacity* mencerminkan seberapa efektif perusahaan memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan pendapatan, sehingga menjadi sinyal efisiensi operasional. *Firm size* atau ukuran perusahaan berfungsi sebagai sinyal stabilitas, karena perusahaan yang lebih besar umumnya dianggap memiliki kemampuan lebih baik dalam

menghadapi risiko keuangan. Sementara itu, *cash flow* menunjukkan sinyal kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari aktivitas operasionalnya. Dengan demikian, keempat variabel tersebut dapat memberikan sinyal bagi pihak eksternal dalam menilai tingkat risiko *financial distress* suatu perusahaan.

Signaling theory memberi kerangka konseptual yang kuat untuk memahami bagaimana perusahaan menyampaikan informasi keuangan dan non-keuangan sebagai sinyal kualitas. Dalam penelitian ini, teori sinyal menjadi landasan untuk menganalisis bagaimana *liquidity*, *operating capacity*, *firm size*, dan *cash flow* dapat menjadi indikator yang memberikan sinyal mengenai kondisikeuangan perusahaan, termasuk potensi terjadinya *kesulitan keuangan*.

2.2.2 Financial distress

Financial distress adalah salah satu topik penting dalam literatur keuangan karena berhubungan langsung dengan kelangsungan hidup suatu perusahaan. Secara umum, *financial distress* didefinisikan sebagai kondisi ketika perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangannya, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang (Platt & Platt, 2002). Kondisi ini sering dipandang sebagai tahap awal sebelum kebangkrutan (bankruptcy), sehingga identifikasi dini atas tanda-tanda distress menjadi penting bagi manajer, investor, dan kreditor (Putri & Helmayunita, 2021). Menurut teori *financial distress*, perusahaan yang menghadapi kesulitan keuangan biasanya menunjukkan beberapa gejala seperti penurunan profitabilitas, ketidakmampuan menghasilkan arus kas operasi positif, meningkatnya beban utang, serta berkurangnya kemampuan likuiditas

Beaver, (1966) adalah salah satu peneliti awal yang mengembangkan pendekatan untuk memprediksi kebangkrutan melalui rasio keuangan. Kemudian, Altman (1968) memperkenalkan model Z-Score yang menggabungkan beberapa rasio keuangan untuk memprediksi kemungkinan

kebangkrutan (Altman, 1968). Sejak itu, teori dan model *financial distress* terus berkembang dengan melibatkan variabel-variabel baru serta pendekatan *statistic* maupun *machinelearning* modern. Platt & Platt, (2002) mengembangkan konsep *financial distress theory* yang menekankan bahwa kesulitan keuangan tidak hanya disebabkan oleh lemahnya kinerja internal perusahaan, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, iklim industri, serta faktor kelembagaan. Dengan demikian, teori ini tidak hanya melihat *financial distress* sebagai gejala akuntansi, tetapi juga faktor eksternal.

Dalam penelitian ini, *financial distress theory* digunakan untuk memahami bagaimana variabel keuangan seperti *liquidity*, *operating capacity*, *firm size*, dan *cash flow* dapat mendeteksi risiko kesulitan keuangan. *Liquidity* menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan *operating capacity* mencerminkan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan pendapatan. *Firm size* menggambarkan kapasitas perusahaan menghadapi risiko, dan *cash flow* menunjukkan kemampuan menghasilkan kas dari aktivitas operasional. Keempat variabel tersebut sejalan dengan asumsi teori bahwa kesulitan keuangan dapat diantisipasi melalui pengamatan terhadap indikator kinerja keuangan utama.

Selain itu, teori *financial distress* juga menegaskan pentingnya peran manajemen dalam merespons sinyal awal terjadinya *financial distress*. Perusahaan yang gagal mengambil tindakan korektif, seperti restrukturisasi utang atau efisiensi operasional, berisiko mengalami kebangkrutan. Dengan demikian, *financial distress theory* memberikan landasan konseptual yang kuat bagi penelitian ini. Teori ini tidak hanya membantu menjelaskan gejala *financial distress*, tetapi juga menyediakan kerangka untuk menganalisis bagaimana variabel keuangan dapat dijadikan indikator prediksi, serta bagaimana perusahaan dapat mengantisipasi dan mengelola potensi kebangkrutan.

2.2.3 Liquidity

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimiliki (Cherkes et al., 2006). Menurut (Chairani & Aminah, 2023), likuiditas menggambarkan kapasitas perusahaan untuk menutup kewajiban segera tanpa harus bergantung pada pendanaan eksternal. Dalam literatur keuangan, likuiditas sering dipandang sebagai indikator kesehatan jangka pendek yang mencerminkan ketahanan operasional perusahaan. (Ramadani & Ratmono, 2023) menegaskan bahwa tingkat likuiditas yang rendah dapat menimbulkan hilangnya kepercayaan dari kreditur, investor, maupun pemasok. Oleh karena itu, pengelolaan likuiditas menjadi aspek penting dalam manajemen risiko keuangan perusahaan. Oleh sebab itu, pengelolaan likuiditas merupakan bagian penting dari manajemen risiko keuangan perusahaan.

2.2.4 Operating capacity

Operating capacity adalah rasio efisiensi yang digunakan untuk menilai seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan (Gore, 1976). Rasio ini menggambarkan ketepatan kinerja operasional suatu Perusahaan yang mengacu pada kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan. Konsep ini umumnya diproksikan dengan rasio perputaran aset (total asset turnover ratio), yaitu perbandingan antara penjualan bersih dengan total aset. Semakin tinggi perputaran aset, semakin efisien penggunaan aset dalam menciptakan pendapatan; sebaliknya, perputaran aset yang rendah menunjukkan adanya aset yang tidak produktif (Adityaningrum et al., 2024).

2.2.5 Firm size

Ukuran perusahaan adalah gambaran dari besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dihitung berdasarkan jumlah penjualan, total aktiva, rata-rata total aktiva, dan rata-rata penjualan aktiva (Sujianto, 2001). Dalam

penelitian keuangan dan manajemen, ukuran perusahaan menjadi indikator penting untuk menggambarkan skala operasi suatu perusahaan. Secara umum, *firm size* dapat diartikan sebagai besaran relatif dari perusahaan yang tercermin melalui jumlah aset, total penjualan, kapitalisasi pasar, maupun sumber daya lain yang dimiliki. Ukuran ini sering dipandang sebagai cerminan kapasitas perusahaan dalam mengelola risiko, mengakses sumber pendanaan, dan menghadapi persaingan di pasar (Saputra & Salim, 2020). *firm size* tidak hanya sekadar ukuran fisik atau finansial, tetapi juga merepresentasikan tingkat kepercayaan pasar terhadap stabilitas perusahaan.

2.2.6 Cash flow

Cash flow adalah laporan yang menyajikan informasi perusahaan mengenai penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan dalam suatu periode tertentu. Dalam penelitian ini, pengukuran variabel *cash flow* diproksikan menggunakan *operating cash flow* (OCF) karena arus kas dari aktivitas operasi mencerminkan kemampuan nyata perusahaan dalam menghasilkan kas dari kegiatan utamanya. *Operating cash flow* dianggap indikator yang paling relevan dalam menilai kondisi keuangan perusahaan, terutama untuk melihat kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek dan menjaga keberlangsungan usaha (Vidya & Giarto, 2020). (Pratiwi et al., 2024) menekankan bahwa arus kas operasi mampu menunjukkan kondisi kesehatan keuangan dalam perusahaan. Perusahaan dengan arus kas operasi positif cenderung memiliki ketahanan yang lebih baik terhadap tekanan eksternal, sedangkan arus kas operasi negatif berulang sering kali menjadi tanda awal potensi *financial distress*.

2.2.7 Financial distress dalam Perspektif Islam

Dalam perspektif Islam, *financial distress* tidak hanya dipahami sebagai kondisi kesulitan keuangan semata, tetapi juga sebagai ujian moral dan spiritual bagi individu maupun lembaga. Kesulitan dalam memenuhi kewajiban finansial sering kali dipicu oleh ketidakseimbangan dalam

pengelolaan harta, praktik riba, maupun ketidakadilan dalam transaksi (Cahyani et al., 2020). Islam menekankan pentingnya al-‘adl (keadilan) dan amanah (kejujuran) dalam aktivitas ekonomi, sehingga setiap bentuk kesulitan keuangan harus dikelola berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Allah SWT berfirman dalam QS. Al-Baqarah ayat 280:

وَإِنْ كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ ۚ وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ ﴿٢٨٠﴾

“Dan jika (orang berutang itu) dalam kesulitan, maka berilah tenggang waktu sampai dia mampu. Dan jika kamu menyedekahkan (sebagian atau seluruh utang itu), maka itu lebih baik bagimu, jika kamu mengetahui.”

Ayat ini menegaskan bahwa kesulitan keuangan tidak boleh diperlakukan dengan cara menindas, melainkan dengan memberi keringanan, restrukturisasi, bahkan penghapusan hutang sebagai bentuk solidaritas sosial. Pandangan Islam terhadap *financial distress* juga menitikberatkan pada larangan riba sebagai penyebab utama beban keuangan yang berat. Sistem keuangan berbasis bunga berpotensi menjerat debitur ke dalam lingkaran kesulitan yang semakin dalam, sehingga dilarang dalam syariah (QS. Ali Imran: 130).

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

"Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kepada Allah agar kamu beruntung."

2.3 Hipotesis Penelitian

2.3.1 Pengaruh *liquidity* terhadap *financial distress*

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo. Berdasarkan teori sinyal, tingkat likuiditas dapat menjadi indikator awal kemungkinan terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan. Likuiditas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada kreditor mengenai kondisi keuangan perusahaan, sedangkan likuiditas yang rendah menandakan sinyal negatif dan menunjukkan potensi masalah keuangan (Wijaya, 2023). Likuiditas rendah menunjukkan keterbatasan aset lancar yang dapat memicu risiko *financial distress*. Namun, likuiditas yang terlalu tinggi juga bisa menjadi sinyal negatif, sebab dapat mengindikasikan adanya aset menganggur yang tidak produktif dalam menghasilkan laba bagi perusahaan.

Penelitian (Bukhori et al., 2022) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Sejalan dengan penelitian (Ardi et al., 2020) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kemampuan likuiditas yang baik cenderung mampu memenuhi kewajibannya dan terhindar dari tekanan keuangan. Berdasarkan kajian teori dan temuan penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan salah satu indikator penting dalam analisis *financial distress*, meskipun arah dan signifikansi pengaruhnya bervariasi. Oleh karena itu, hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: *Liquidity* berpengaruh negatif terhadap *Financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor basic materials di Indonesia.

2.3.2 Pengaruh *Operating capacity* terhadap *financial distress*

Pengelolaan kapasitas operasi yang efektif akan menunjukkan produktivitas yang baik dan pada akhirnya memperkuat posisi keuangan

perusahaan. Perputaran total aktiva yang tinggi menunjukkan efektivitas perusahaan dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan penjualan. Hal ini merupakan sinyal positif karena dengan adanya efektivitas penggunaan aktiva untuk menghasilkan penjualan diharapkan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan dan menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang dicapai oleh perusahaan semakin baik sehingga terjadinya kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil (Idawati, 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh Afridayani (2023) menunjukkan bahwa *operating capacity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, di mana peningkatan efisiensi penggunaan aset dapat menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hasil serupa ditemukan oleh (Tameti et al., 2025) yang menyatakan bahwa *operating capacity* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan kajian teori dan hasil penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa *operating capacity* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, penelitian ini merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: *Operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *Financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor basic materials di Indonesia.

2.3.3 Pengaruh *Firm size* terhadap *financial distress*

Ukuran perusahaan (*firm size*) menggambarkan besarnya total aset yang dimiliki perusahaan yang mencerminkan kapasitas, stabilitas, dan kekuatan finansial dalam menjalankan kegiatan operasional. Berdasarkan teori sinyal perusahaan dengan ukuran besar memberikan sinyal positif kepada investor dan kreditor karena dianggap memiliki kemampuan yang lebih besar dalam mempertahankan kinerja keuangan, memperoleh akses pendanaan eksternal, serta menghadapi tekanan ekonomi yang terjadi (Dirman, 2020). Total aset yang besar menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan

diversifikasi usaha, menjaga arus kas, dan melunasi kewajiban keuangan, sehingga risiko terjadinya *financial distress* menjadi lebih kecil (Febriyanti & Haryanto, 2024).

Hasil penelitian Kristianti & Khairudin (2024) membuktikan bahwa *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Sejalan dengan penelitian Dirman (2020) yang menemukan bahwa ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap resiko *financial distress*. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan faktor penting dalam menilai risiko *financial distress*. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki peluang lebih kecil untuk mengalami distress dibandingkan perusahaan kecil. Oleh karena itu, hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H3: *Firm size* berpengaruh negatif terhadap *Financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor basic materials di Indonesia.

2.3.4 Pengaruh *Cash flow* terhadap *financial distress*

Berdasarkan teori sinyal, arus kas operasi yang tinggi menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dana internal untuk memenuhi kebutuhan tanpa bergantung pada pendanaan eksternal, sehingga memberikan sinyal positif bagi pihak eksternal. Sebaliknya, arus kas operasi yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan kas yang memadai dan memiliki kinerja yang kurang baik, sehingga memberikan sinyal negatif bagi investor dan kreditur. (Vidya & Giarto, 2020). Dengan demikian, semakin tinggi arus kas operasi, maka kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin rendah

Hasil penelitian Vidya & Giarto (2020) membuktikan bahwa *cash flow* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial*. Temuan ini menegaskan bahwa semakin tinggi aruskas yang dihasilkan perusahaan, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, sehingga arus kas dapat dijadikan indikator prediksi yang efektif. Sejalan dengan penelitian Diah & Putri (2021) yang menemukan bahwa *operating cash flow*

berpengaruh negatif terhadap resiko *financial distress*. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa arus kas merupakan faktor penting dalam menilai risiko *financial distress*. Perusahaan dengan arus kas yang sehat memiliki kemampuan lebih besar untuk membayar kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang, sehingga dapat menurunkan potensi distress. Oleh karena itu, hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H4: *Cash flow* berpengaruh negatif terhadap *Financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor basic materials di Indonesia.

2.3.5 Pengaruh *liquidity, operating capacity, firm size, dan cash flow* terhadap *financial distress*

Financial distress merupakan kondisi yang harus diantisipasi sejak dini karena berdampak signifikan pada kelangsungan hidup perusahaan. Dalam literatur keuangan, sejumlah variabel fundamental sering digunakan sebagai indikator prediksi distress, di antaranya adalah *liquidity, operating capacity, firm size, dan cash flow*. Likuiditas juga berperan penting karena mencerminkan kemampuan Perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek nya (Pramudita et al., 2024). Oleh sebab itu, pengaruh likuiditas terhadap distress bersifat kontekstual tergantung pada efisiensi manajemen aset.

Operating capacity menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan. Tingkat *operating capacity* yang tinggi dapat menjadi indikator meningkatnya potensi *financial distress*, karena penggunaan kapasitas operasi yang besar belum tentu diimbangi dengan efisiensi manajerial dan kinerja keuangan yang baik. Kondisi ini dapat menimbulkan tekanan terhadap arus kas serta membuka peluang terjadinya praktik ekspropriasi oleh pihak internal perusahaan, sehingga risiko kesulitan keuangan semakin tinggi (Diah & Putri, 2021).

Firm size atau ukuran perusahaan juga kerap dianggap sebagai faktor protektif terhadap distress. Perusahaan dengan aset yang lebih besar memiliki

akses pendanaan yang lebih luas, diversifikasi usaha yang lebih baik, dan daya tawar yang lebih kuat di pasar. Hal ini membuat perusahaan besar relatif lebih tahan terhadap gejolak ekonomi. Penelitian (Dirman, 2020) menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur, artinya semakin besar perusahaan, semakin kecil kemungkinan menghadapi kesulitan keuangan. Namun, beberapa penelitian lain menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu berpengaruh signifikan, sehingga perannya harus dilihat bersama variabel keuangan lain (Amalina, 2023).

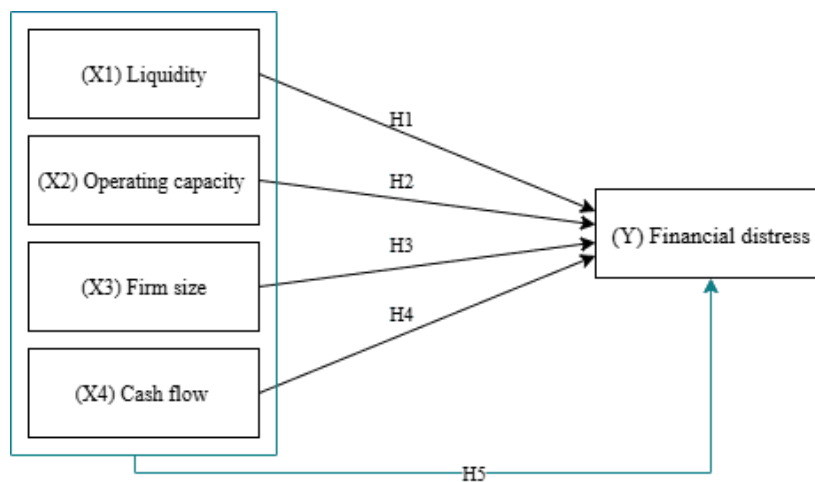
Cash flow, khususnya arus kas dari aktivitas operasi, mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan kas dari kegiatan utama bisnisnya. Arus kas yang meningkat menunjukkan kemampuan membayar kewajiban dan mendukung aktivitas investasi, sehingga dapat menurunkan risiko *financial distress*. Penelitian (Diah & Putri, 2021) menemukan bahwa *operating cash flow* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, memperkuat pandangan bahwa arus kas merupakan indikator penting kondisi kesehatan keuangan. Berdasarkan uraian teori dan temuan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H5: *Liquidity Operating capacity, Firm size, dan Cash flow* secara simultan berpengaruh terhadap *Financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor basic materials di Indonesia.

2.4 Kerangka Konseptual

Dari beberapa teori yang sudah dijelaskan diatas, dapat kita lihat beberapa hubungan antar variable. Maka dari itu, untuk mempermudah penelitian dibuatlah kerangka konseptual yang akan menghasilkan beberapa hipotesis. Berikut merupakan kerangka konseptual pada penelitian ini.

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual



Kerangka konseptual pada Gambar 2.1 menjelaskan bahwa *financial distress* dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan yang diukur melalui *liquidity*, *operating capacity*, *firm size*, dan *cash flow*. *liquidity* menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Operating capacity* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan aset untuk menghasilkan penjualan, sedangkan *firm size* menunjukkan skala perusahaan yang berhubungan dengan akses pendanaan dan ketahanan finansial. *Cash flow* dari aktivitas operasi menjadi indikator penting likuiditas jangka panjang. Keempat variabel tersebut diasumsikan memiliki pengaruh terhadap tingkat *financial distress*, baik secara parsial maupun simultan, sehingga dapat membarikan gambaran menyeluruh mengenai kondisi keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini bersifat kuantitatif. Sugiyono (2020) menyatakan bahwa penelitian kuantitatif berkaitan dengan pemeriksaan populasi atau sampel tertentu melalui penerapan metodologi penelitian positivistik. Dalam kebanyakan kasus, instrumen penelitian digunakan untuk mengumpulkan data, dan kemudian, untuk menguji hipotesis, digunakan analisis data statistik. Angka-angka yang diambil dari laporan keuangan bisnis menjadi dasar penelitian kuantitatif ini, yang menggunakan metode statistik untuk memastikan dampak faktor independen terhadap variabel dependen.

Penelitian ini menggunakan metodologi deskriptif-verifikasi. Deskripsi yang sistematis, realistis, dan tepat tentang faktor-faktor penelitian pada *financial distress* di perusahaan manufaktur adalah tujuan dari teknik deskriptif. Variabel-variabel ini meliputi *operating capacity*, *liquidity*, *firm size*, dan *cash flow*. Sementara itu, metode verifikasi memeriksa dampak faktor independen terhadap variabel dependen untuk menentukan validitas hipotesis. Dengan demikian, penelitian ini mendeskripsikan fenomena empiris dan secara statistik menguji pengaruh *liquidity*, *operating capacity*, *firm size*, dan *cash flow* terhadap *financial distress* di perusahaan manufaktur bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2021–2024. Hal ini dilakukan melalui pendekatan deskriptif-verifikasi kuantitatif.

3.2 Lokasi Objek Penelitian

Lokasi penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor basic material yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Objek penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Data laporan keuangan tersebut diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

3.3 Populasi Dan Sampel Penelitian

3.3.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor basic material yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia, jumlah perusahaan manufaktur sektor ini mencapai 113 emiten yang tersebar.

3.3.2 Sampel

Sampel penelitian ditetapkan menggunakan metode purposive sampling, yaitu teknik pemilihan sampel yang didasarkan pada kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2020). Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sektor basic material yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut selama periode 2021–2024.
2. Perusahaan manufaktur sector basic material yang menerbitkan laporan keuangan tahunan (annual report dan laporan keuangan audited) secara lengkap selama periode penelitian.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sejumlah perusahaan manufaktur yang memenuhi syarat untuk dijadikan sampel penelitian. Jumlah sampel akhir akan ditentukan setelah dilakukan proses seleksi data sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Menurut Sugiyono (2020.), purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu, di mana peneliti memilih sampel yang dianggap paling relevan dan dapat memberikan informasi sesuai tujuan penelitian. Teknik ini dipilih karena tidak semua perusahaan manufaktur sektor basic material yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memenuhi

kriteria yang dibutuhkan untuk diteliti.

Tabel 3. 1
Kriteria sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur sektor basic material yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024 secara berturut-turut.	113
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode penelitian.	(33)
	Total perusahaan sesuai kriteria	80
	Jumlah tahun diteliti	4
	Jumlah observasi data panel	320

Tabel 3. 2
Daftar Perusahaan

No	Kode	Perusahaan
1	ADMG	Polychem Indonesia Tbk
2	AGII	Samator Indo Gas Tbk.
3	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk
4	ALDO	Alkindo Naratama Tbk.
5	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk
6	ALMI	Alumindo Light Metal Industry
7	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
8	APLI	Asiaplast Industries Tbk.
9	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk.
10	BMSR	Bintang Mitra Semestaraya Tbk
11	BRMS	Bumi Resources Minerals Tbk.
12	BRNA	Berlina Tbk.
13	BRPT	Barito Pacific Tbk.
14	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk.
15	CITA	Cita Mineral Investindo Tbk.
16	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk.

17	CTBN	Citra Tubindo Tbk.
18	DKFT	Central Omega Resources Tbk.
19	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.
20	EKAD	Ekadharna International Tbk.
21	ESSA	ESSA Industries Indonesia Tbk.
22	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk.
23	FPNI	Lotte Chemical Titan Tbk.
24	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk.
25	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk
26	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk.
27	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
28	INCO	Vale Indonesia Tbk.
29	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
30	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk.
31	INTD	Inter Delta Tbk
32	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tb
33	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk
34	ISSP	Steel Pipe Industry of Indones
35	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk.
36	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk.
37	LMSH	Lionmesh Prima Tbk.
38	LTLS	Lautan Luas Tbk.
39	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk.
40	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk.
41	OKAS	Ancora Indonesia Resources Tbk
42	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
43	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk.
44	SMBR	Semen Baturaja Tbk.
45	SMCB	Solusi Bangun Indonesia Tbk.
46	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
47	SPMA	Suparma Tbk.
48	SQMI	Wilton Makmur Indonesia Tbk.
49	SRSN	Indo Acidatama Tbk
50	SULI	SLJ Global Tbk.
51	TALF	Tunas Alfin Tbk.
52	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk.
53	TINS	Timah Tbk.
54	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk
55	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.

56	TPIA	Chandra Asri Pacific Tbk.
57	TRST	Trias Sentosa Tbk.
58	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk.
59	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.
60	YPAS	Yanaprima Hastapersada Tbk
61	INCF	Indo Komoditi Korpora Tbk.
62	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.
63	KMTR	Kirana Megatara Tbk.
64	MDKI	Emdeki Utama Tbk.
65	ZINC	Kapuas Prima Coal Tbk.
66	PBID	Panca Budi Idaman Tbk.
67	MOLI	Madusari Murni Indah Tbk.
68	SMKL	Satyamitra Kemas Lestari Tbk.
69	GGRP	Gunung Raja Paksi Tbk.
70	OPMS	Optima Prima Metal Sinergi Tbk
71	ESIP	Sinergi Inti Plastindo Tbk.
72	IFSH	Ifishdeco Tbk.
73	IFII	Indonesia Fibreboard Industry
74	SAMF	Saraswanti Anugerah Makmur Tbk
75	EPAC	Megalestari Epack Sentosaraya
76	ARCI	Pt Archi Indonesia Tbk Dan Entitas Anaknya
77	NICL	Pt Pam Mineral Tbk Dan Entitas Anak
78	AYLS	Agro Yasa Lestari Tbk.
79	OBMD	OBM Drilchem Tbk.
80	AVIA	Avia Avian Tbk.

Penelitian ini bertujuan untuk menggambarkan secara akurat pengaruh variabel keuangan terhadap kemungkinan *financial distress* pada perusahaan manufaktur bahan baku dengan menggunakan teknik pengambilan sampel bertujuan (*purposive sampling*). Sampel yang dipilih harus benar-benar mewakili kondisi empiris yang relevan dengan analisis.

3.5 Data Dan Jenis Data

Data panel kuantitatif yang terdiri dari data deret waktu (2021–2024) dan data lintas sektoral (dari banyak perusahaan) digunakan dalam penelitian ini. Informasi

yang digunakan diambil dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan di situs web resmi BEI (www.idx.co.id). Karena data numerik digunakan dan analisis statistik dilakukan, penelitian ini dapat digambarkan sebagai kuantitatif (www.idx.co.id).

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan dokumentasi sebagai pendekatan pengumpulan datanya. Dokumentasi adalah strategi pengumpulan data yang melibatkan peninjauan catatan, arsip, laporan, dan dokumen lain yang relevan dengan topik penelitian sugiyono, (2020). Teknik ini dipilih karena penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari:

1. Laporan tahunan dan keuangan yang diaudit dari perusahaan bahan baku untuk periode 2021–2024 tersedia di situs web resmi BEI (www.idx.co.id).
2. Situs web resmi perusahaan yang memproduksi bahan baku dan menyediakan laporan keuangan serta dokumen lain yang terkait dengan topik ini.
3. Publikasi lain yang relevan, seperti jurnal, buku, dan penelitian terdahulu, yang digunakan sebagai pendukung dalam kajian pustaka dan analisis.

Dengan teknik dokumentasi ini, peneliti dapat memperoleh data kuantitatif berupa informasi keuangan yang dibutuhkan untuk mengukur variabel independen (*liquidity, operating capacity, firm size*, dan *cash flow*) serta variabel dependen (*financial distress*). Selanjutnya, data yang terkumpul diolah menggunakan metode analisis statistik untuk menguji hipotesis penelitian

3.7 Definisi Operasional Variabel

3.7.1 Variabel Dependen

Financial distress (Y)

Financial distress merupakan kondisi kesulitan keuangan yang dialami perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan. Dalam penelitian ini, *financial distress* diukur menggunakan Altman Z-Score, dengan mempertimbangkan rasio keuangan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga kestabilan keuangannya. Berikut rumus dari Altman Z-Score (Yoga Taufan Fahma, 2021):

$$\text{Financial Distress} = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

Keterangan:

X1 : Modal Kerja/Total Aset

X2: Laba Ditahan/Total Aset

X3 : EBIT/Total Aset

X4 : Book Value of Equity/Book Value of Debt

3.7.2 Variabel Independen

a. *Liquidity (X1)*

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimilikinya (Wijaya, 2023). Likuiditas yang baik menjadi sinyal bahwa perusahaan mampu menjaga stabilitas keuangannya dalam jangka pendek. Proksi *liquidity* dalam penelitian ini mengikuti (Dirman, 2020); yaitu sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{current asset}}{\text{current liabilities}}$$

b. *Operating capacity (X2)*

Operating capacity merupakan rasio efisiensi yang digunakan untuk menilai efektif atau tidaknya perusahaan dalam menggunakan aset-aset guna menghasilkan penjualan. Variabel ini mencerminkan tingkat

efisiensi manajemen dalam mengelola aset agar produktif. Proksi kapasitas operasi dalam penelitian ini mengikuti (Miswaty, 2023); yaitu sebagai berikut:

$$(TATO) \text{ Perputaran Total Aset} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

c. *Firm size* (X3)

Firm size menggambarkan besar kecilnya skala perusahaan. Ukuran perusahaan umumnya ditunjukkan oleh total aset atau total penjualan yang dimiliki. Perusahaan besar biasanya dianggap lebih stabil karena memiliki akses lebih luas terhadap pendanaan dan diversifikasi usaha yang lebih baik (Miswaty, 2023). Proksi ukuran perusahaan dalam penelitian ini mengikuti (Mala Sari & Isbanah, 2024); yaitu sebagai berikut:

$$\text{Firm Size} = \ln(\text{Total Aset})$$

d. *Cash flow* (X4)

Aktivitas operasi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari kegiatan utamanya untuk memenuhi kewajiban serta membiayai aktivitas operasional. Perusahaan yang memiliki arus kas operasi positif cenderung lebih mampu menjaga kestabilan keuangan dan menghindari risiko terjadinya *financial distress* (Vidya & Giarto, 2020). Proksi arus kas operasi dalam penelitian ini mengikuti (Vidya & Giarto, 2020); yaitu sebagai berikut;

$$\text{Arus kas operasi} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Tabel 3. 3

Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Proksi	Pengukuran	Sumber
1.	<i>liquidity</i>	Current ratio	$= \frac{\text{current asset}}{\text{current liabilities}}$	(Dirman, 2020)

2.	<i>Operating capacity</i>	TATO	$(TATO) = \frac{Penjualan}{Total Aset}$	(Miswaty, 2023)
3.	<i>Firm size</i>	Logaritma natural dari total asset	$Ln (total aset)$	(Mala Sari & Isbanah, 2024)
4.	Cash flow	Arus kas operasi (OCF)	$= \frac{Arus Kas Operasi}{Kewajiban Lancar}$	(Vidya & Giarto, 2020)
5.	<i>Financial distress</i>	Altman Z score	$6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72X3 + 1,05X4$	(Yoga Taufan Fahma, 2021)

3.8 Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan perangkat lunak EViews 12 karena data yang digunakan berbentuk data panel, yaitu gabungan antara data time series (periode 2021–2024) dan cross section (beberapa perusahaan manufaktur yang menjadi sampel). Data panel dianggap lebih kuat dibandingkan hanya time series atau cross section karena mampu menangkap perbedaan antar individu serta dinamika perubahan antar waktu. Dengan menggunakan regresi data panel, penelitian ini diharapkan menghasilkan kesimpulan yang lebih valid mengenai pengaruh *liquidity*, *operating capacity*, *firm size*, dan *cash flow* terhadap *financial distress*. Adapun tahapan analisis data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data yang digunakan dalam penelitian. Melalui analisis ini, peneliti menyajikan ukuran-ukuran dasar seperti nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari setiap variabel penelitian. Hasil analisis deskriptif

memberikan gambaran awal mengenai distribusi data, perbedaan antar perusahaan, dan kecenderungan data dalam periode 2021–2024.

3.8.2 Analisis pemilihan model

Penentuan model yang paling tepat merupakan tahap fundamental yang mempengaruhi validitas dan reliabilitas hasil penelitian. Dalam analisis pemilihan model regresi data panel, ada tiga alternatif pendekatan yang dapat diterapkan, yaitu Common Effect Model, Fixed Effect Model, atau Random Effect Model. Berikut tiga pendekatan yang dapat dilakukan dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel.

1. Uji Chow

Uji Chow lebih dikenal dengan uji F-statistik yang merupakan pengujian untuk memilih apakah model yang digunakan common effect atau fixed effect. Fixed Effect Model terpilih apabila probabilitas $< 0,05$. Begitupun sebaliknya, jika probabilitas $> 0,05$ maka Common Effect Model yang paling layak digunakan (Widarjono, 2016) . Berikut hipotesis dalam pengujian ini:

H_0 = Model efek umum (maka menggunakan common effect)

H_1 = Model efek tetap (maka menggunakan fixed effect)

2. Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan dengan tujuan untuk dapat memilih model yang akan digunakan antara fixed effect atau random effect (Widarjono, 2016). Fixed Effect Model terpilih apabila probabilitas $< 0,05$. Begitupun sebaliknya, jika probabilitas $> 0,05$ maka Random Effect Model yang paling layak digunakan. Berikut hipotesis dalam pengujian ini:

H_0 = Model efek acak (maka menggunakan random effect)

H_1 = Model efek tetap (maka menggunakan fixed effect)

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk menentukan model yang lebih tepat antara common effect dan random effect. Dalam uji Lagrange Multiplier, Random Effect Model yang terpilih jika probabilitasnya $< 0,05$. Namun, apabila probabilitas yang diperoleh $> 0,05$, maka Common Effect Model yang akan terpilih (Widarjono, 2016). Berikut hipotesis dalam pengujian ini:

H0 = Model efek umum (maka model common effect)

H1 = Model efek acak (maka menggunakan random effect)

3.8.3 Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen (*liquidity*, *operating capacity*, *firm size*, dan *cash flow*) terhadap variabel dependen (*financial distress*) dengan memanfaatkan kombinasi data cross section (beberapa perusahaan) dan time series (periode 2021–2024). Dalam regresi data panel, rumusan yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 LIQ_{it} + \beta_2 OC_{it} + \beta_3 FS_{it} + \beta_4 OCF_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

Y = *financial distress*

A = Konstanta

β = Koefisien regresi

LIQ = *liquidity*

OC = *operating capacity*

FS = *firm size*

OCF = *operating cash flow*

e = *Residual*

Untuk menjawab apakah *liquidity*, *operating capacity*, *firm size*, *cash flow* berpengaruh terhadap *financial distress* digunakan regresi data panel. Dalam proses pemilihan model estimasi untuk regresi data panel, dilakukan berbagai observasi dan pengujian untuk menyesuaikan pendekatan dengan karakteristik penelitian ini. Beberapa alternatif model yang dipertimbangkan dalam proses seleksi ini meliputi:

a. Common Effect Model

Model common effect merupakan teknik model data panel yang mendasar, karena secara eksklusif menggabungkan data deret waktu (time series) dan data cross-section. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Pada umumnya teknik ini menggunakan pendekatan Ordinary Least Square (OLS) dalam mengestimasi model data panel (Panjawa et al., 2021).

b. Fixed Effect Model

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Untuk mengestimasi data panel model Fixed Effect menggunakan teknik variabel dummy untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan. Pendekatan estimasi ini umumnya dikenal sebagai metode Least Squares Dummy Variable (LSDV) (Panjawa et al., 2021).

c. Random Effect Model

Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model random effect perbedaan intersep diakomodasi oleh error terms masing-masing perusahaan. Salah satu keuntungan menggunakan model ini adalah menghilangkan heteroskedastisitas (Panjawa et al., 2021).

3.8.4 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas`

Uji normalitas dilakukan untuk melihat apakah data dan variabel residual dalam model regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal. Cara untuk mendeteksinya adalah dengan melihat penyebaran data pada

sumber diagonal pada grafik Normal P-P Plot of regression standardized sebagai dasar pengambilan keputusannya. Jika menyebar sekitar garis dan mengikuti garis diagonal maka model regresi tersebut telah normal dan layak dipakai untuk memprediksi variabel bebas dan sebaliknya. Metode pengujian normalitas meliputi analisis grafik dan uji statistik, seperti Jarque-Bera (JB). Uji Jarque-Bera digunakan dalam penelitian ini sebagai tolak ukur. Uji JB menganggap distribusi normal jika nilai probabilitas $> 0,05$. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas $< 0,05$, maka terjadi distribusi tidak normal pada residual (Mardiatmoko, 2020).

b. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas merupakan keadaan dimana terjadi hubungan linear yang sempurna atau mendekati antar variabel independen dalam model regresi. Suatu model regresi dikatakan mengalami multikolinieritas jika ada fungsi linear yang sempurna pada beberapa atau semua independen variabel dalam fungsi linear. Gejala adanya multikolinieritas antara lain dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerancinya. Jika nilai VIF < 10 dan Tolerance $> 0,1$ hal ini mengindikasikan tidak ada multikolinieritas dalam model yang diteliti (Mardiatmoko, 2020).

c. Uji heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan keadaan dimana terjadi ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Pengujian dilakukan dengan meregresikan variabel-variabel bebas terhadap nilai absolute residual. Residual adalah selisih antara nilai variabel Y dengan nilai variabel Y yang diprediksi, dan absolut adalah nilai mutlaknya (nilai positif semua). Apabila nilai probabilitas signifikansi melampaui ambang $0,05$, dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut terbebas dari pengaruh heteroskedastisitas. Sedangkan jika nilai signifikansi lebih

kecil dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut terdapat masalah heteroskedastisitas (Mardiatmoko, 2020).

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan analisis statistik yang bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara residual pada suatu periode dengan residual pada periode sebelumnya dalam model regresi. Uji autokorelasi lebih umum digunakan pada data time series, uji ini tetap dapat diterapkan pada data panel untuk memastikan bahwa tidak terjadi korelasi antar residual dalam satu entitas dari waktu ke waktu. Gejala autokorelasi dapat dideteksi menggunakan uji Durbin Watson Test dengan menentukan nilai durbin watosn (Mardiatmoko, 2020).

3.8.5 Uji Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R^2)

Uji ini bertujuan untuk menilai sejauh mana variabel independen mempengaruhi variasi yang terjadi pada variabel dependen. Pengukuran koefisien determinasi (R^2) berkisar antara 0 hingga 1. Jika model menghasilkan nilai yang mendekati 0, maka pengaruh variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen dianggap kecil. Sebaliknya, jika nilai R^2 mendekati 1, maka menunjukkan pengaruh yang besar dari variabel independen terhadap variabel dependen. Secara umum, koefisien determinasi pada data cross-section cenderung rendah karena adanya variasi yang besar antar observasi, sementara pada data time series, koefisien determinasi biasanya lebih tinggi karena pola yang lebih konsisten.

2. Uji Parsial T

Uji T digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual (parsial). Jika tingkat signifikansi (p-value) lebih kecil dari nilai alfa 0,05, maka variabel independen yang diuji dikatakan mempunyai pengaruh yang signifikan

terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika p-value lebih besar dari 0,05, maka variabel independen tersebut tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3. Uji F

Uji F digunakan untuk menilai kesesuaian model regresi secara keseluruhan dengan membandingkan model regresi yang diusulkan dengan model tanpa variabel independen (model rata-rata). Jika nilai F yang dihitung lebih besar dari nilai F tabel pada derajat kebebasan tertentu, atau jika p-value dari uji F lebih kecil dari level signifikansi yang ditetapkan (biasanya 0,05), maka model regresi dapat dikatakan signifikan. Ini artinya setidaknya ada satu variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran mengenai komposisi data penelitian, yang mencakup nilai minimum, maksimum, rata-rata, serta standar deviasi dari masing-masing variabel yang diteliti, yaitu *liquidity*, *operating capacity*, *firm size*, *cash flow* dan *financial distress* pada perusahaan sektor basic material rentang waktu 2021-2024. Dari pengolahan data analisis statistik deskriptif, diperoleh hasil output sebagai berikut:

Tabel 4.1 Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
LIQ	2,543875	1,600000	15,690000	0,070000	2,778144
OC	0,904781	0,680000	7,740000	0,000000	1,010689
FS	22,45328	22,00000	29,88000	11,99000	5,122599
OCF	0,143250	0,220000	6,850000	-32,74000	2,785978
FD	0,218750	0,000000	1,000000	0,000000	0,414046

Sumber: data diolah (2025)

Hasil uji statistik deskriptif pada perusahaan sektor basic material menunjukkan bahwa variabel *financial distress* (FD) sebagai variabel dependen memiliki nilai rata-rata sebesar 0,218750 dengan kisaran 0,000000 hingga 1,000000 dan standar deviasi 0,414046, yang mengindikasikan bahwa sebagian perusahaan berada dalam kondisi distress, sementara mayoritas lainnya berada dalam kondisi keuangan yang relatif sehat. Variabel *liquidity* (LIQ) memiliki rata-rata 2,543875

dengan nilai minimum 0,070000 dan maksimum 15,69000 serta standar deviasi 2,778144, yang menunjukkan perbedaan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Sementara itu, *operating capacity* (OC) mencatat nilai rata-rata 0,904781 dengan rentang 0,000000 hingga 7,740000 dan standar deviasi 1,010689, yang mencerminkan variasi efektivitas pemanfaatan aset antar perusahaan. Selanjutnya, variabel *firm size* (FS) memiliki nilai rata-rata sebesar 22,45328 dengan nilai minimum 11,99000 dan maksimum 29,88000 serta standar deviasi 5,122599, yang menunjukkan keberagaman ukuran perusahaan dalam sektor ini. Variabel *operating cash flow* (OCF) menampilkan nilai rata-rata 0,143250 dengan kisaran -32,74000 hingga 6,850000 dan standar deviasi 2,785978, yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari aktivitas operasional.

4.1.2 Analisis Pemilihan Model

Analisa regresi data panel dipergunakan sebagai metode pengujian utama untuk penelitian ini. Sebelum menerapkan regresi data panel, terlebih dahulu dijalankan proses estimasi model agar memilih pendekatan yang cocok. Terdapat tiga model estimasi yang bisa dipilih, yakni CEM, FEM, serta REM. Pemilihan model terbaik dijalankan melalui serangkaian uji seleksi, meliputi uji Chow, uji Hausman, serta uji Lagrange Multiplier (LM). Hasil atas ketiga uji itu membuat model estimasi mana yang tercocok untuk dipergunakan dalam analisa selanjutnya.

1. Uji Chow

Dalam Uji Chow mempergunakan likelihood ratio test agar mengambil model antara CEM serta FEM. Pengujian ini mempergunakan dua hipotesis: H_0 untuk *Common Effect* serta H_1 untuk *Fixed Effect*. Jika probabilitas F

memperlihatkan angka lebih kecil dari 0,05, oleh karenanya H_1 diterima serta H_0 ditolak, namun bila angkanya $> 0,05$ maka H_0 yang diterima.

Tabel 4.2 Hasil Uji Chow

<i>Effect Test</i>	Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F	10.629276	(79,236)	0.0000
Cross-section Chi-square	485.410242	79	0.0000

Sumber: data diolah (2025)

Berdasarkan tabel, didapatkan hasil nilai probabilitas cross-section F $< 0,05$, maka model yang terpilih yakni FEM. Maka perlu dilakukan pengujian estimasi model lanjutan yakni uji Hausman.

2. Uji Hausman

Berguna menentukan model antara FEM serta REM dalam pengolahan data panel. Dua hipotesis yang dipergunakan yakni H_0 : REM serta H_1 : FEM. FEM dipilih sebagai model analisa apabila probabilitas $F < 0,05$ yang berarti H_0 ditolak, sementara REM bisa dipergunakan jika probabilitas $F > 0,05$ yang memperlihatkan H_0 diterima.

Tabel 4. 3 Hasil Uji Hausman

Tes Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6,313630	4	0,1769

Sumber: data diolah (2025)

Berdasarkan hasil output, didapatkan hasil nilai probabilitas cross-section random $> 0,05$, maka model yang terpilih yakni REM. Maka perlu dilakukan pengujian lanjutan yakni uji LM.

3. Uji Lagrange Multipler

Pemilihan model antara CEM dan REM dilakukan menggunakan *Uji Lagrange Multiplier* (LM) Breusch–Pagan. Jika nilai probabilitas F (Breusch–Pagan) $> 0,05$, H_0 diterima, yang berarti CEM merupakan model yang tepat. Namun, apabila probabilitas $< 0,05$, H_1 diterima serta H_0 ditolak, sehingga REM dinyatakan lebih sesuai untuk digunakan:

Tabel 4.4 Hasil Uji Lagrange Multipler

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breunch-Pagan	228,0441 (0,0000)	0,410923 (0,2694)	228,4550 (0,0000)

Sumber: data diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji Lagrange Multipler, pada tabel 4.4 diketahui nilai probabilitas Cross section 0,0000 yakni lebih kecil dari nilai alpha 0,05. Maka hipotesis nol ditolak. Sehingga model yang digunakan merupakan REM.

4.2 Analisis Regresi Data Panel

Dari hasil pengujian, *random effect model* ditetapkan sebagai model yang paling sesuai untuk penelitian ini. Oleh karenanya, tahap analisa berikutnya ialah menjalankan regresi data panel dengan mempergunakan 4 variabel independent *liquidity*, *operating capacity*, *firm size*, dan *cash flow* dan satu variabel dependen yakni *financial distress*. Analisis regresi data panel kemudian diterapkan menggunakan REM sebagai berikut:

Tabel 4.5 Hasil Uji Regresi Data Panel

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.376540	0.098769	3.812322	0.0002
X1	-0.050576	0.007920	-6.385530	0.0000
X2	-0.067435	0.021460	-3.142409	0.0018

X3	0.001449	0.004256	0.340474	0.7337
X4	-0.004531	0.007850	-0.577152	0.5642

Sumber: data diolah (2025)

1. Konstanta senilai 0,376540 menunjukkan bahwa ketika seluruh variabel independen, yaitu *liquidity*, *operating capacity*, *firm size*, dan operating cash flow, berada pada nilai nol atau dianggap konstan, maka tingkat *financial distress* perusahaan berada pada angka 0,376540. Dengan kata lain, konstanta ini menggambarkan tingkat dasar *financial distress* sebelum mempertimbangkan pengaruh variabel-variabel independen.
2. Koefisien regresi *liquidity* (X1) sebesar $-0,050576$ mengindikasikan adanya hubungan negatif antara *liquidity* dan *financial distress*. Artinya, setiap peningkatan satuan pada *liquidity* akan menurunkan tingkat *financial distress* sebesar 0,050576, dengan asumsi variabel lain tetap konstan. Koefisien negatif ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.
3. Koefisien regresi *operating capacity* (X2) sebesar $-0,067435$ menunjukkan bahwa *operating capacity* memiliki hubungan negatif terhadap *financial distress*. Dengan asumsi variabel lain konstan, setiap peningkatan satu satuan *operating capacity* akan menurunkan *financial distress* sebesar 0,067435. Hal ini berarti semakin efektif perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan, maka risiko terjadinya *financial distress* akan semakin rendah.
4. Koefisien regresi *firm size* (X3) sebesar 0,001449 mengindikasikan adanya hubungan positif antara ukuran perusahaan dan *financial distress*. Artinya, setiap peningkatan satu satuan ukuran perusahaan akan meningkatkan

financial distress sebesar 0,001449, dengan asumsi variabel lain tetap konstan. Namun, karena nilainya sangat kecil, pengaruh *firm size* terhadap *financial distress* relatif lemah.

5. Koefisien regresi operating *cash flow* (X_4) sebesar $-0,004531$ menunjukkan adanya hubungan negatif antara arus kas operasi dan *financial distress*. Dengan asumsi variabel lain tetap konstan, setiap peningkatan satu satuan operating *cash flow* akan menurunkan *financial distress* sebesar 0,004531. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar arus kas operasi yang dihasilkan perusahaan, maka risiko mengalami kesulitan keuangan cenderung menurun.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian memperlihatkan jika *REM* termasuk model yang sangat cocok dipergunakan pada penelitian ini. *Random Effect Model* dianalisa dengan mempergunakan pendekatan *Generalized Least Square* (GLS). Dalam pendekatan GLS, estimator yang dihasilkan dianggap sebagai Best Linear Unbiased Estimator (BLUE), sehingga pengujian asumsi klasik tidak lagi diperlukan (Gujarati & Porter, 2009). Pendekatan GLS tidak sama dari Ordinary Least Square (OLS), yang biasanya dipergunakan pada CEM serta Fixed Effect Model. Oleh karenanya, penggunaan GLS pada model efek acak memberi hasil estimasi yang semakin efisien sesuai karakteristik data panel yang dipergunakan pada penelitian ini.

Uji heteroskedastisitas tidak diperlukan dalam pendekatan GLS karena data sudah memenuhi kriteria BLUE (Gujarati & Porter, 2009). Sehingga uji heteroskedastisitas tidak dijalankan dalam penelitian ini. Situasi yang sama berlaku untuk uji autokorelasi, di mana pendekatan GLS belum membutuhkan uji autokorelasi pada data yang diamati. Pernyataan ini didukung oleh Gujarati & Porter

(2009), penggunaan metode GLS menghasilkan estimator yang dianggap *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Hal itu disebabkan karena GLS memasukkan parameter autokorelasi ke dalam proses estimasinya, sedangkan OLS tidak memiliki kemampuan itu. Oleh karenanya, uji autokorelasi tidak diperlukan pada penelitian ini, mengingat karakteristik GLS yang sudah mengakomodasi permasalahan autokorelasi dalam model.

Uji normalitas serta multikolinearitas termasuk bagian dari uji asumsi klasik yang umumnya diterapkan pada model regresi yang diestimasi dengan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS). Oleh karenanya, seluruh penjelasan mengenai kedua uji itu relevan ketika OLS dipergunakan sebagai metode estimasi. Gujarati & Porter (2009) menjelaskan jika dalam pendekatan *Generalized Least Square* (GLS), uji asumsi klasik yang dibahas hanya mencakup heteroskedastisitas serta autokorelasi, tanpa mencakup uji normalitas ataupun multikolinearitas.

Sejalan dengan itu, karena data pada penelitian ini diolah mempergunakan *REM* melalui pendekatan GLS yang dipikir memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) maka uji asumsi klasik untuk normalitas serta multikolinearitas tidak perlu dijalankan.

4.4 Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dipergunakan agar mengevaluasi hasil uji parsial, uji determinasi serta uji simultan, untuk setiap hipotesis dalam penelitian ini berdasarkan data yang sudah diolah. Berdasarkan hasil seleksi model, analisa lebih lanjut dijalankan mempergunakan model yang dipilih, yakni *REM*

4.4.1 Uji Parsial

Pengujian ini diterapkan guna mengevaluasi pengaruh variabel

independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4. 6 Hasil Uji Parsial

Variabel	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	0.376540	0.098769	3.812322	0.0002
X1	-0.050576	0.007920	-6.385530	0.0000
X2	-0.067435	0.021460	-3.142409	0.0018
X3	0.001449	0.004256	0.340474	0.7337
X4	-0.004531	0.007850	-0.577152	0.5642

Sumber: data diolah (2025)

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel dengan pendekatan Random Effect Model (REM) pada Tabel 4.5, diperoleh hasil pengujian parsial (uji-t) terhadap masing-masing variabel independen sebagai berikut.

Variabel likuiditas (X1) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0000 dengan koefisien regresi sebesar -0,050576. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Variabel *operating capacity* (X2) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0018 dengan koefisien regresi sebesar -0,067435. Nilai probabilitas ini lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress* diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel *operating capacity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Artinya, semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan, maka risiko terjadinya *financial distress* akan semakin menurun.

Variabel *firm size* (X3) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,7337 dengan koefisien regresi sebesar 0,001449. Nilai probabilitas ini lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh terhadap *financial distress* ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

Variabel *cash flow* (X4) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,5642 dengan koefisien regresi sebesar -0,004531. Nilai probabilitas ini lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa *cash flow* berpengaruh terhadap *financial distress* ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel *cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

4.4.2 Uji Determinasi

Uji ini diterapkan agar menilai sejauh apa variabel independen berkontribusi serta menjelaskan perubahan pada variabel dependen.

Tabel 4.7 Hasil Uji Determinasi

R-squared	0,141507
Adjusted R-squared	0,130605

Sumber: data diolah (2025)

Nilai R-kuadrat senilai 0,141507 sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 4.7 mengindikasikan jika 14,15% variasi pada variabel dependen bisa dijelaskan dari variabel independen yang dipergunakan dalam model. Sementara itu, senilai 85,75% sisanya dipengaruhi oleh berbagai faktor lain di luar model penelitian ini.

4.4.3 Uji Simultan

Uji-F merupakan sebuah pengujian yang dilakukan untuk membuktikan apakah variabel independen secara signifikan bersama-sama dapat memengaruhi variabel dependen. Penelitian ini memiliki 1 (satu) hipotesis yang diuji, yaitu likuiditas, *operating capacity*, *firm size*, dan *cash flow* berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress*. Hasil pengujian Uji-F pada penelitian ini disajikan pada tabel informasi sebagai berikut:

Tabel 4.8 Hasil Uji Simultan

F-statistik	12,98048
probabilitas (F-statistik)	0,000000

Berdasarkan hasil pengujian di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas (F-statistik) sebesar 0,0000. Nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05, maka hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh simultan variabel likuiditas, *operating capacity*, *firm size*, dan *cash flow* terhadap *financial distress* diterima. Hal ini dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan variabel likuiditas, *operating capacity*, *firm size*, dan *cash flow* terhadap *financial distress*.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh *Liquidity* Terhadap *Financial distress*

Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel dengan pendekatan Random Effect Model (REM) pada Tabel 4.6, variabel likuiditas (X1) memiliki nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$ dengan koefisien regresi sebesar -0,050576. Hasil ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, yang mengindikasikan bahwa peningkatan likuiditas berperan dalam menekan risiko terjadinya *financial distress*. Likuiditas yang diprosikan dengan current ratio mencerminkan kemampuan

perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga mendukung stabilitas keuangan perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal, di mana informasi keuangan yang disampaikan perusahaan melalui laporan keuangan menjadi sinyal bagi pihak eksternal mengenai kondisi keuangan perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga memberikan sinyal positif mengenai stabilitas keuangan perusahaan dan menurunkan persepsi risiko *financial distress* (Wijaya, 2023). Sebaliknya, tingkat likuiditas yang rendah dapat menjadi sinyal negatif yang mengindikasikan adanya kesulitan keuangan dan potensi terjadinya *financial distress*. Temuan penelitian ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa rasio keuangan dapat digunakan sebagai indikator awal untuk menilai kondisi keuangan perusahaan (Sariroh, 2021). Likuiditas yang memadai memberikan keyakinan kepada investor dan kreditur bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang cukup dalam mengelola arus kas dan kewajiban lancarnya, sehingga risiko kegagalan keuangan dapat diminimalkan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wulandari, 2021 bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga dapat meminimalkan risiko kesulitan keuangan. Hal ini menegaskan bahwa pengelolaan aset lancar yang efektif menjadi faktor penting dalam memitigasi tekanan keuangan perusahaan. Namun demikian, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian oleh (Nurkhasannah, 2025) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap tingkat *financial distress*. Bahwasannya tingkat

likuiditas yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan adanya aset lancar yang tidak dimanfaatkan secara optimal sehingga tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan yang sehat.

4.5.2 Pengaruh *Operating capacity* Terhadap *Financial distress*

Merujuk pada Tabel 4.6, variabel *operating capacity* yang diprosikan dengan Total Asset Turnover (TATO) memiliki nilai probabilitas sebesar $0,0018 < 0,05$ dengan koefisien regresi sebesar $-0,067435$. Hasil ini menunjukkan bahwa *operating capacity* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *financial distress*, yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat perputaran aset perusahaan, maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan. Tingginya nilai TATO mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki secara efisien untuk mendukung kegiatan operasional dan menghasilkan penjualan dengan baik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal, kinerja operasional perusahaan yang tercermin melalui tingkat perputaran aset menjadi informasi penting bagi pihak eksternal dalam menilai kondisi keuangan perusahaan. Nilai Total Asset Turnover yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan aset yang dimiliki secara efisien untuk menghasilkan penjualan (Idawati, 2020). Efisiensi ini memberikan sinyal positif mengenai kinerja operasional dan stabilitas keuangan perusahaan, sehingga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keberlangsungan usahanya dan mengurangi risiko terjadinya *financial distress*. *Operating capacity* yang tinggi mengindikasikan bahwa aset perusahaan tidak hanya digunakan secara optimal, tetapi juga mampu mendukung aktivitas operasional secara berkelanjutan. Kondisi tersebut memungkinkan perusahaan memperoleh pendapatan yang cukup untuk menutup biaya operasional dan kewajiban keuangannya..

Hasil pengamatan ini sejalan dengan penelitian Diah & Putri, (2021) yang menyatakan bahwa *operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat perputaran aset yang tinggi memiliki kinerja operasional yang lebih baik sehingga mampu menjaga kondisi keuangan tetap stabil. Hasil serupa juga ditemukan oleh Afridayani, (2023) yang menyimpulkan bahwa peningkatan efisiensi penggunaan aset dapat menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Selain itu, penelitian Tameti et al., (2025) juga menemukan bahwa *operating capacity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Hal ini menunjukkan bahwa efektivitas pemanfaatan aset menjadi faktor penting dalam menciptakan kinerja keuangan yang sehat. Dengan demikian, *operating capacity* dapat digunakan sebagai indikator yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara efisien dan memberikan sinyal positif terkait kondisi keuangan perusahaan.

4.5.3 Pengaruh *Firm size* Terhadap *Financial distress*

Berdasarkan hasil pengujian regresi pada tabel 4.6 variabel *firm size* (X_3) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,7337 dengan koefisien regresi 0,001449. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil ini mengindikasikan bahwa besar atau kecilnya ukuran perusahaan tidak secara langsung menentukan kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Dengan kata lain, perusahaan dengan total aset yang besar belum tentu terbebas dari risiko kesulitan keuangan, begitu pula perusahaan berukuran kecil tidak selalu berada dalam kondisi *financial distress*.

Pengaruh *firm size* terhadap *financial distress* dapat dijelaskan melalui teori sinyal, di mana ukuran perusahaan sering kali dipandang

sebagai sinyal kekuatan dan stabilitas keuangan perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang besar diasumsikan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghadapi tekanan keuangan (Febriyanti & Haryanto, 2024). Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besarnya ukuran perusahaan belum mampu memberikan sinyal yang kuat terkait kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hal ini mengindikasikan bahwa total aset yang besar tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan yang sehat apabila tidak diimbangi dengan pengelolaan keuangan dan operasional yang efisien.

Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hasanah & Arsjah, 2025 yang menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada periode pandemi COVID-19. Hal tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan bukanlah faktor utama dalam menentukan kondisi kesehatan keuangan perusahaan, melainkan lebih dipengaruhi oleh efektivitas pengelolaan sumber daya dan kebijakan keuangan yang diterapkan manajemen. Perusahaan dengan aset besar cenderung memiliki kompleksitas operasional dan beban biaya tetap yang tinggi, sehingga apabila tidak dikelola secara efisien justru dapat meningkatkan tekanan keuangan. Oleh karena itu, *firm size* tidak dapat dijadikan tolok ukur utama dalam menilai potensi terjadinya *financial distress*, karena risiko tersebut lebih dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan dan operasional secara berkelanjutan.

Namun demikian, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Dirman, (2020) yang menemukan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, di mana perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki risiko kesulitan keuangan yang lebih rendah karena akses pendanaan yang lebih luas dan tingkat kepercayaan eksternal yang lebih tinggi. Temuan serupa juga dikemukakan oleh Febriyanti & Haryanto, (2024) yang

menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki struktur keuangan yang lebih kuat dan diversifikasi usaha yang lebih baik sehingga mampu mengurangi risiko *financial distress*. Perbedaan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sebagai sinyal tidak selalu efektif dalam menjelaskan kondisi *financial distress* pada setiap sektor industri. Dalam konteks perusahaan sektor basic materials, besarnya total aset belum tentu diikuti oleh fleksibilitas keuangan dan efisiensi operasional yang memadai.

4.5.4 Pengaruh *Cash flow* Terhadap *Financial distress* .

Merujuk pada hasil uji parsial dengan menggunakan Random Effect Model (REM) yang disajikan pada Tabel 4.5, variabel *cash flow* (X4) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,5642 dengan koefisien regresi sebesar -0,004531. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa *cash flow* berpengaruh terhadap *financial distress* ditolak. Koefisien regresi yang bernilai negatif namun tidak signifikan menunjukkan bahwa secara parsial *cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan atau penurunan arus kas perusahaan belum tentu secara langsung memengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Hasil temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hardiani et al., 2021 yang menyatakan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sub-sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kondisi tersebut disebabkan karena informasi arus kas, khususnya arus kas dari aktivitas operasi, hanya menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari kegiatan operasional, namun belum sepenuhnya mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka panjang. Selain itu, arus kas perusahaan dapat dipengaruhi oleh kebijakan investasi dan pendanaan, sehingga

besarnya arus kas tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan perusahaan secara menyeluruh. Oleh karena itu, variabel *cash flow* tidak dapat dijadikan indikator utama dalam menentukan apakah perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*.

Namun, hasil penelitian ini tidak selaras dengan beberapa penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *cash flow* berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh (Vidya & Giarto, 2020) menemukan bahwa arus kas memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, di mana perusahaan dengan arus kas yang kuat cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghadapi tekanan keuangan. Temuan serupa juga dikemukakan oleh (Diah & Putri, 2021) yang menyatakan bahwa arus kas yang stabil dapat memberikan sinyal positif mengenai keberlangsungan usaha perusahaan dan menurunkan risiko terjadinya *financial distress*. Perbedaan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa efektivitas arus kas sebagai sinyal kondisi keuangan sangat bergantung pada karakteristik perusahaan dan sektor industri. Dalam konteks perusahaan sektor basic materials, arus kas belum tentu mencerminkan kondisi keuangan secara komprehensif, sehingga variabel *cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

4.5.5 Pengaruh *Liquidity, Operating capacity, Firm size, dan Cash flow* Terhadap *Financial distress*

Berdasarkan hasil uji simultan (Uji-F) yang disajikan pada Tabel 4.7 diperoleh nilai probabilitas (F-statistik) sebesar 0,0000, yang lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa secara bersama-sama (simultan) variabel likuiditas, *operating capacity*, *firm size*, dan *cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa likuiditas, *operating capacity*, *firm size*, dan *cash flow* berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress* diterima. Hasil ini

mengindikasikan bahwa kondisi *financial distress* perusahaan tidak dipengaruhi oleh satu faktor keuangan saja, melainkan merupakan hasil interaksi dari berbagai aspek kinerja keuangan perusahaan. Likuiditas dan *operating capacity* terbukti berperan dalam menekan risiko *financial distress* melalui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek serta mengelola aset secara efisien untuk menghasilkan pendapatan.

Sementara itu, meskipun *firm size* dan *cash flow* tidak berpengaruh secara parsial, keberadaan kedua variabel tersebut tetap berkontribusi dalam menjelaskan kondisi *financial distress* ketika dikombinasikan dengan variabel keuangan lainnya. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa analisis *financial distress* sebaiknya dilakukan secara komprehensif, dengan mempertimbangkan berbagai indikator keuangan secara simultan. Perusahaan dengan likuiditas yang baik dan *operating capacity* yang tinggi cenderung memiliki daya tahan keuangan yang lebih kuat, namun tetap perlu diimbangi dengan pengelolaan ukuran perusahaan dan arus kas yang efektif. Oleh karena itu, hasil penelitian ini menegaskan bahwa pengambilan keputusan manajerial dalam upaya mencegah *financial distress* harus memperhatikan keseluruhan kinerja keuangan perusahaan secara terpadu, bukan hanya berfokus pada satu indikator keuangan tertentu.

4.6 Financial Distress Dalam perspektif Islam

Berdasarkan hasil penelitian, kondisi *financial distress* yang dialami perusahaan tidak hanya dapat dipahami sebagai permasalahan finansial semata, tetapi juga dapat ditinjau dari perspektif Islam sebagai ujian moral dan spiritual bagi pengelola perusahaan. Dalam Islam, kesulitan keuangan sering kali dikaitkan dengan ketidakseimbangan dalam pengelolaan harta, praktik riba, serta ketidakadilan dalam transaksi ekonomi (Cahyani et al., 2020). Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mengalami tekanan

keuangan mencerminkan lemahnya prinsip kehati-hatian dan pengelolaan keuangan yang berkeadilan.

Islam menekankan prinsip al-‘adl (keadilan) dan amanah (kejujuran) dalam aktivitas ekonomi, sehingga setiap kondisi kesulitan keuangan seharusnya dikelola berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Hal ini sejalan dengan firman Allah SWT dalam QS. Al-Baqarah ayat 280 yang menegaskan bahwa pihak yang mengalami kesulitan keuangan tidak boleh diperlakukan secara menindas, melainkan diberikan keringanan hingga mampu memenuhi kewajibannya. Ayat tersebut mengandung nilai penting mengenai penjadwalan ulang kewajiban, restrukturisasi, bahkan penghapusan utang sebagai bentuk solidaritas sosial dan keadilan ekonomi (*Al-Qur an Al-Karim Dan Terjemahannya*, n.d.).

Selain itu, Islam secara tegas melarang praktik riba karena dinilai sebagai salah satu penyebab utama semakin beratnya beban keuangan. Sistem keuangan berbasis bunga berpotensi menjerat debitur dalam lingkaran kesulitan yang berkelanjutan, sehingga memperbesar risiko financial distress. Larangan tersebut ditegaskan dalam QS. Ali Imran ayat 130 yang melarang konsumsi riba secara berlipat ganda (*Al-Qur an Al-Karim Dan Terjemahannya*, n.d.). Dalam konteks penelitian ini, kondisi financial distress dapat diinterpretasikan sebagai akibat dari struktur pembiayaan yang tidak sehat serta ketergantungan pada kewajiban berbasis bunga yang tidak seimbang dengan kemampuan keuangan perusahaan. Dengan demikian, perspektif Islam memandang financial distress sebagai kondisi yang harus diantisipasi dan dikelola melalui penerapan prinsip keadilan, amanah, serta penghindaran praktik riba. Penerapan nilai-nilai tersebut diyakini dapat membantu perusahaan meminimalkan risiko kesulitan keuangan dan menjaga keberlangsungan usaha dalam jangka panjang

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Seperti yang telah diuraikan pada bab-bab sebelumnya, tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *liquidity*, *operating capacity*, *firm size*, dan *cash flow* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor basic material yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik purposive sampling dalam pemilihan sampel penelitian. Data dianalisis menggunakan software statistik EViews 12 dengan metode regresi data panel dan model estimasi Random Effect Model (REM). Berdasarkan hasil pengujian empiris yang telah dilakukan, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. *Liquidity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Likuiditas yang diproksikan dengan current ratio menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek memberikan sinyal positif mengenai kondisi keuangan perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, karena perusahaan memiliki kecukupan aset lancar untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya.
2. *Operating capacity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. *Operating capacity* yang diproksikan dengan total asset turnover (TATO) mencerminkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan. Tingginya tingkat perputaran aset menunjukkan efisiensi operasional perusahaan yang berdampak pada

- peningkatan pendapatan dan kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan, sehingga risiko *financial distress* dapat diminimalkan.
3. *Firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total aset tidak secara langsung menentukan kondisi *financial distress*. Perusahaan dengan ukuran besar belum tentu terbebas dari risiko kesulitan keuangan, begitu pula perusahaan berukuran kecil tidak selalu berada dalam kondisi distress. Hal ini menunjukkan bahwa risiko *financial distress* lebih dipengaruhi oleh efektivitas pengelolaan keuangan dan operasional dibandingkan dengan besar kecilnya ukuran perusahaan.
 4. *Cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Arus kas operasi belum sepenuhnya mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan secara menyeluruh. Besarnya arus kas tidak selalu menunjukkan kondisi keuangan yang stabil, karena arus kas juga dipengaruhi oleh kebijakan investasi dan pendanaan perusahaan. Oleh karena itu, *cash flow* tidak dapat dijadikan indikator utama dalam menentukan kondisi *financial distress*.
 5. *Liquidity*, *operating capacity*, *firm size*, dan *cash flow* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil uji simultan menunjukkan bahwa kombinasi variabel keuangan secara bersama-sama berperan dalam menjelaskan kondisi *financial distress* perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa *financial distress* merupakan fenomena yang kompleks dan dipengaruhi oleh berbagai aspek kinerja keuangan perusahaan secara terpadu, bukan hanya oleh satu indikator keuangan tertentu.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan hasil penelitian yang telah diperoleh, maka peneliti memberikan beberapa saran yang diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya, yaitu sebagai berikut:

1. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk memperluas objek penelitian dengan mencakup sektor industri lain selain sektor basic material, seperti sektor, properti, infrastruktur, perbankan, atau makanan. Selain itu, penelitian selanjutnya juga dapat memperpanjang periode pengamatan agar mampu menangkap dinamika jangka panjang terkait faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress* di berbagai kondisi ekonomi.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan atau mengembangkan variabel independen lain yang berpotensi memengaruhi *financial distress*, seperti *leverage*, *good corporate governance*, profitabilitas, dan lain sebagainya. Penambahan variabel tersebut diharapkan dapat meningkatkan daya jelas model dan memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai determinan *financial distress* perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiputra, I. G., Bangun, N. A., Tanibnu, P., & Felix, J. (2025). The Effect of Leverage, Liquidity, and Firm Size on Financial Distress in Manufacturing Companies Listed on the IDX in 2021-2023. *International Journal of Social Science and Human Research*, 08(03), 1369–1377. <https://doi.org/10.47191/ijsshr/v8-i3-04>
- Adityaningrum, F., Nia, M., & Mahirun, W. (2024). *The Effect of Profitability , Liquidity , Leverage , Firm Size , Operating Capacity , and Retained Earnings Towards Financial Distress : Evidence from Energy Companies*. 20(1), 25–37.
- Afridayani, A. (2023). Pengaruh Operating Capacity, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 8(1), 274–283. <https://doi.org/10.29303/jaa.v8i1.303>
- Agus Eko Sujianto. (2001). Analisis Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen, Vol.2.No.2*.
- Al-Qur an Al-Karim dan Terjemahannya*. (n.d.).
- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis And The Prediction Of Corporate Bankruptcy. *Journal of Finance*, 23, 589–609. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:154437292>
- Annisa Khairiyah, N. A. (2023). Pengaruh likuiditas dan leverage terhadap kondisi financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *KINERJA: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 20(2), 266–273.
- Ardi, M. F. S., Desmintari, D., & Yetty, F. (2020). Analisa Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Tekstil dan Garment Di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 309–318. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.383>
- Beaver, W. H. (1966). Financial Ratios As Predictors Of Failure. *Journal of Accounting Research*, 4, 71–111. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:154040874>
- Bukhori, I., Kusumawati, R., & Meilani, M. (2022). Prediction of Financial Distress in Manufacturing Companies: Evidence from Indonesia. *Journal of Accounting and Investment*, 23(3), 588–605. <https://doi.org/10.18196/jai.v23i3.15217>
- Cahyani, U. E., Ardiansyah, M., & Sunaryati, S. (2020). Islamic Social Reporting and Financial Distress In List of Sharia Securities. *Iqtishadia*, 13(2), 157. <https://doi.org/10.21043/iqtishadia.v13i2.7756>
- Chairani, A. J., & Aminah, W. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Subsektor Hotel, Restoran dan Pariwisata yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-

2021. *EProceeding of Management*, 10(4), 2023. <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/download/20871/20134>
- Cherkes, M., Sagi, J., & Stanton, R. (2006). *A Liquidity-Based Theory of Closed-End Funds*.
- Connelly, Brian L, Certo, S. Trevis, Ireland, R. Duane, & Reutzell, Christopher R. (2010). Signaling Theory: A Review and Assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Delia Septy, & Rahman Amrullah Suwaidi. (2024). Analisis Determinan Harga Saham Basic Materials Tahun 2018-2022. *Jurnal Lentera Bisnis*, 13(3), 1550–1561. <https://doi.org/10.34127/jrlab.v13i3.1203>
- Diah, P. ., & Putri, W. (2021). The Effect of Operating Cash Flows, Sales Growth, and Operating Capacity in Predicting Financial Distress. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 6(1), 643–644. www.ijisrt.com638
- Dirman, A. (2020). Financial distress: The impacts of profitability, liquidity, leverage, firm size, and free cash flow. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1), 1.
- Fauzan, M., & Situngkir, T. L. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran (Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *El-Mal*, 4(4), 928–942. <https://doi.org/10.47467/elmal.v4i4.2311>
- Febriyanti, A., & Haryanto, L. (2024). Analisis Pengaruh Firm Size, Capital Adequacy, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 5(September), 188–194.
- Gore, G. J. (1976). Production/Operations Management. *Academy of Management Review*, 1(2), 130–132. <https://doi.org/10.5465/AMR.1976.4408697>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). Basic Econometrics. In *Introductory Econometrics: A Practical Approach*.
- Hardiani, S., Wahyuni, W., & Putri, R. (2021). *Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress*. 9(1), 147–158.
- Hasanah, L., & Arsajah, R. J. (2025). Pengaruh Operating Capacity, Leverage, Liquidity, Dan Firm Size Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Consumer Cyclical Sebelum, Saat Dan Sesudah Pandemi Covid-19. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Binis Islam*, 6(3), 1861–1876.
- Idawati, W. (2020). *Analisis Financial Distress : Operating Capacity , Leverage , Dan Profitabilitas*. 13(1), 1–10. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.30813/jab.v13i1.1914> Hasil Penelitian Jurnal

- Karas, M., & Reznakova, M. (2020). Cash flows indicators in the prediction of financial distress. *Engineering Economics*, 31(5), 525–535. <https://doi.org/10.5755/j01.ee.31.5.25202>
- kontan.co.id. (2023). *Trinitan Metals And Minerals (PURE) Terancam Delisting dari Bursa*. <https://investasi.kontan.co.id/news/trinitan-metals-and-minerals-pure-terancam-delisting-dari-bursa>
- Kristianti, D., & Khairudin. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Diversifikasi Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Tekstil dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *Jurnal EMT KITA*, 8(2), 666–671. <https://doi.org/10.35870/emt.v8i2.2372>
- Kwok, C., & Bangun, N. (2023). Pengaruh Sales Growth, Operating Capacity, Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(3), 1324–1335. <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i3.25247>
- Mala Sari, E. E., & Isbanah, Y. (2024). Pengaruh likuiditas, sales growth, firm size, arus kas operasi, CEO duality, dan intellectual capital terhadap financial distress pada perusahaan sektor healthcare di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 12, 15–31. <https://doi.org/10.26740/jim.v12n1.p15-31>
- Mardiatmoko, G. (2020). Pentingnya Uji Asumsi Klasik Pada Analisis Regresi Linier Berganda (Studi Kasus Penyusunan Persamaan Allometrik Kenari Muda [*Canarium Indicum L.*]). *BAREKENG: Jurnal Ilmu Matematika Dan Terapan*, 14(3), 333–342. <https://doi.org/10.30598/barekengvol14iss3pp333-342>
- Marjorie B. Platt, & harlan Platt. (2002). Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199. <https://doi.org/10.1007/bf02755985>
- Martusa, R. (2023). Apakah Profitabilitas , Leverage , Dan Ukuran Perusahaan Menurunkan Kesulitan Keuangan Perusahaan? *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 14(65), 412–421.
- Maulana, A., Hasnawati, S., Huzaimah, R. A. F., & Huzaimah, R. A. F. (2023). Intellectual Capital, Leverage, Firm Size and Its Impact on Financial Distress. *GEMA: Jurnal Gentiaras Manajemen Dan Akuntansi*, 15(1), 75–89. <https://doi.org/10.47768/gema.v15.n1.202309>
- Miswaty, D. N. (2023). *Pengaruh Operating Capacity , Sales Growth , Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress*. 9(2), 583–594. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.17358/jabm.9.583>
- Nabilah Nur Amalina, S. T. (2023). *Pengaruh Leverage, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress*. 5(2).
- Nawirah, Permatasari, D., & Wahidah, M. (2022). Financial Distress Analysis in

- Banking : Wich Methods Is the Most Accurate ? *International Conference of Islamic Economic PROCEEDING ICONIES FACULTY OF ECONOMICS*, 231–244. <http://repository.uin-malang.ac.id/11584/%0Ahttp://repository.uin-malang.ac.id/11584/7/11584.pdf>
- Nur, S., Suciyantri, V. N., Winarti, A., & Azmi, Z. (2024). Pemanfaatan Teori Signal dalam Bidang Akuntansi: Literatur Review. *Economics, Business and Management Science Journal*, 4(2), 55–65. <https://doi.org/10.34007/ebmsj.v4i2.564>
- Nurkhasannah, M. (2025). Profitability , Liquidity , Sales Growth , Firm Size : Financial Distress With Leverage As A Moderating. *JURNAL Edueco, Volume 8*, 238.
- Oktaria, M., Yanida, M., Alexandro, R., Tonich, T., & Putri, W. U. (2021). *The Effect of Liquidity , Firm Size and Leverage on Financial Distress (Study on Mining Companies on The Indonesia Stock Exchange. 197(Teams)*, 484–489.
- Panjawa, J. L., Sugiharti, R., & C1nta, P. P. R. (2021). *Pengantar Ekonometrika Dasar Teori dan Aplikasi Praktis untuk Sosial-Ekonomi*. Penerbit Pustaka Rumah C1nta. <https://books.google.co.id/books?id=iRdbEAAAQBAJ>
- Pramudita, R., Fitriyani, L. Y., Pembangunan, U., & Veteran, N. (2024). *Issn: 3047-3144. 2*, 37–48.
- Pratiwi, L. L., Wahyuni, E. T., & Adrianto, Z. (2024). Understanding The Cash Flow Impact on Financial Distress among Hospitality Listed Firms Amidst the Covid-19 Pandemic: The Case of Indonesia. *Quantitative Economics and Management Studies*. <https://doi.org/10.35877/454ri.qems2322>
- Putri, R. P. E., & Helmayunita, N. (2021). Pengaruh Debt Default, Financial Distress Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penerimaan Opini Audit Modifikasi Going Concern. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(1), 50–66. <https://doi.org/10.24036/jea.v3i1.334>
- Ramadani, A. W., & Ratmono, D. (2023). Financial Distress Prediction: The Role Of Financial Ratio And Firm Size. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 15(1), 19–26. <https://journal.unpas.ac.id/index.php/jrak/index>
- Saputra, A. J., & Salim, S. (2020). *Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Firm Size , Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. 2(1)*, 262–269.
- Sari. (2022). “Pengaruh Perencanaan Pajak, Ukuran Perusahaan dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan” (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 24(2), 1–20.
- Sariroh, H. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress di Sektor Trade, Service, and Investment. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(3), 1227–1240.

<https://doi.org/10.26740/jim.v9n3.p1227-1240>

Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>

Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif*.

Tameti, R. H., Hadady, Eh., & Amiro, S. (2025). Pengaruh Operating Capacity, Leverage Dan Firm Growth Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur sektor Industri Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023). *Neraca Manajemen, Ekonomi*, 18(6). www.idx.com,

Vidya, R., & Giarto, D. (2020). *The Effect of Leverage , Sales Growth , Cash Flow on Financial Distress with Corporate Governance as a Moderating Variable*. 9(1), 15–21. <https://doi.org/10.15294/aaj.v9i1.31022>

Widarjono, A., & Pengantar, E. (2016). Aplikasinya disertai Panduan Eviews. *Yogyakarta: UPP STIM YKPN*.

Wijaya, J. (2023). *Pengaruh Likuiditas , Leverage , Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress*. 28(02), 177–196.

Wijaya, J., & Suhendah, R. (2023). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi*. <https://doi.org/10.24912/je.v28i2.1468>

Wu, W., Zhang, S., Fan, Y., & Shi, Y. (2024). Financial flexibility, firm performance, and financial distress: A comparative study of China and the U.S. during pandemics. *International Review of Financial Analysis*, 96(PB), 103706. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2024.103706>

Wulandari, E. W. (2021). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress*. 21(2), 734–742. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v21i2.1495>

www.idx.co.id. (n.d.). 55 *emiten berpotensi delisting*. <https://www.idxchannel.com/market-news/55-emiten-b>

Yoga Taufan Fahma, N. D. S. (2021). Altman, Zmijewski, Grover, Springate, Ohlson, Zavgren (1). *Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 15. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v15i2.398>

Lampiran

	X1	X2	X3	X4	Y
Mean	2.543875	0.904781	22.45328	0.143250	0.218750
Median	1.600000	0.680000	22.00000	0.220000	0.000000
Maximum	15.69000	7.740000	29.88000	6.850000	1.000000
Minimum	0.070000	0.000000	11.99000	-32.74000	0.000000
Std. Dev.	2.778144	1.010689	5.122599	2.785978	0.414046
Skewness	2.694978	3.960253	-0.214434	-8.920584	1.360672
Kurtosis	10.76255	21.67240	1.603080	96.85570	2.851429
Jarque-Bera Probability	1190.783 0.000000	5485.239 0.000000	28.47083 0.000001	121696.0 0.000000	99.03717 0.000000
Sum	814.0400	289.5300	7185.050	45.84000	70.00000
Sum Sq. Dev.	2462.069	325.8558	8370.886	2475.974	54.68750
Observations	320	320	320	320	320

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	10.629276	(79,236)	0.0000
Cross-section Chi-square	485.410242	79	0.0000

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: UJICHOW

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.313630	4	0.1769

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	228.0441 (0.0000)	0.410923 (0.5215)	228.4550 (0.0000)
Honda	15.10113 (0.0000)	-0.641033 (0.7392)	10.22483 (0.0000)
King-Wu	15.10113 (0.0000)	-0.641033 (0.7392)	2.259241 (0.0119)
Standardized Honda	15.52864 (0.0000)	-0.339980 (0.6331)	4.932049 (0.0000)
Standardized King-Wu	15.52864 (0.0000)	-0.339980 (0.6331)	-0.171523 (0.5681)
Gourieroux, et al.	--	--	228.0441 (0.0000)

Method: Panel Least Squares

Date: 12/17/25 Time: 00:09

Sample: 2021 2024

Periods included: 4

Cross-sections included: 80

Total panel (balanced) observations: 320

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.376540	0.098769	3.812322	0.0002
X1	-0.050576	0.007920	-6.385530	0.0000
X2	-0.067435	0.021460	-3.142409	0.0018
X3	0.001449	0.004256	0.340474	0.7337
X4	-0.004531	0.007850	-0.577152	0.5642
Root MSE	0.383034	R-squared		0.141507
Mean dependent var	0.218750	Adjusted R-squared		0.130605
S.D. dependent var	0.414046	S.E. of regression		0.386062
Akaike info criterion	0.949865	Sum squared resid		46.94885
Schwarz criterion	1.008745	Log likelihood		-146.9784
Hannan-Quinn criter.	0.973377	F-statistic		12.98048
Durbin-Watson stat	0.533008	Prob(F-statistic)		0.000000

DATA

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	X1	X2	X3	X4
1	ADMG	2021	3,46	0,93	19,13	0,05
		2022	2,72	0,83	18,96	-0,17
		2023	2,01	0,66	18,88	-0,06

		2024	1,58	0,71	18,86	0,05
2	AGII	2021	1,03	0,34	15,92	0,31
		2022	1,17	0,32	15,90	0,32
		2023	1,73	0,36	15,87	0,69
		2024	2,80	0,36	15,90	0,47
3	AKPI	2021	1,12	0,81	21,93	-0,01
		2022	1,24	0,86	22,00	0,13
		2023	1,18	0,81	21,93	0,02
		2024	1,18	0,90	21,93	0,20
4	ALDO	2021	1,83	1,20	27,82	0,19
		2022	1,41	0,89	28,08	0,04
		2023	1,29	0,94	28,19	0,06
		2024	1,23	0,91	28,35	0,06
5	ALKA	2021	1,32	6,95	20,03	0,18
		2022	1,38	6,47	20,28	0,39
		2023	1,64	5,57	19,64	-0,86
		2024	1,52	0,35	19,23	-28,06
6	ALMI	2021	1,41	0,01	18,36	0,39
		2022	1,27	0,01	18,11	-0,16
		2023	0,87	0,99	17,86	-0,16
		2024	0,49	0,66	17,14	0,61
7	ANTM	2021	1,79	1,17	17,31	0,77
		2022	1,96	1,37	17,33	0,69
		2023	2,34	0,96	17,57	0,51
		2024	1,84	1,55	17,61	0,38
8	APLI	2021	1,33	0,98	26,79	0,38
		2022	1,79	1,12	26,87	0,59
		2023	2,55	0,96	26,92	0,92
		2024	4,09	0,86	26,86	0,87
9	BAJA	2021	2,57	1,89	27,31	0,61
		2022	1,85	1,45	27,32	0,52
		2023	1,80	1,29	27,31	0,25
		2024	1,73	1,11	27,28	0,09
10	BMSR	2021	1,40	3,39	27,61	0,25
		2022	1,74	3,11	28,07	0,36
		2023	1,89	2,49	28,07	0,06
		2024	1,60	1,68	28,21	0,09
11	BRMS	2021	2,97	0,01	20,70	0,04
		2022	2,68	0,01	20,80	0,06

		2023	1,73	0,04	20,82	0,21
		2024	1,20	0,14	20,87	0,15
12	BRNA	2021	0,62	0,52	21,43	0,01
		2022	0,76	0,56	21,35	0,06
		2023	1,05	0,58	21,27	0,44
		2024	1,10	0,47	21,51	0,22
13	BRPT	2021	3,15	0,34	16,04	-0,12
		2022	3,70	0,32	16,04	0,47
		2023	3,19	0,27	16,13	0,12
		2024	2,44	0,23	16,17	-0,08
14	BTON	2021	3,47	0,42	26,32	0,16
		2022	2,98	0,44	26,57	0,61
		2023	3,12	0,39	26,61	0,16
		2024	3,08	0,32	26,71	0,24
15	CITA	2021	2,21	1,06	29,09	0,81
		2022	1,81	1,09	29,28	0,61
		2023	2,22	0,53	29,46	0,04
		2024	9,99	0,30	29,70	0,74
16	CLPI	2021	2,46	1,08	27,37	0,46
		2022	2,73	1,09	27,36	-0,32
		2023	3,17	1,04	27,38	0,57
		2024	3,22	1,14	27,41	0,11
17	CTBN	2021	2,17	0,69	18,73	0,13
		2022	1,96	0,96	18,71	0,20
		2023	2,09	1,48	18,96	0,00
		2024	2,60	1,05	19,11	0,38
18	DKFT	2021	0,90	0,62	28,44	0,35
		2022	1,09	0,33	28,50	0,25
		2023	1,12	0,32	28,57	0,20
		2024	2,19	0,58	28,56	1,41
19	DPNS	2021	9,46	0,41	26,62	0,02
		2022	8,57	0,50	26,73	0,69
		2023	1,52	0,33	26,57	3,44
		2024	1,24	0,22	26,60	1,60
20	EKAD	2021	7,76	0,54	27,78	0,55
		2022	11,76	0,50	27,83	1,69
		2023	14,21	0,42	27,85	1,84
		2024	15,03	0,41	27,89	1,08
21	ESSA	2021	1,62	0,37	20,51	0,94

		2022	2,14	0,88	20,54	2,61
		2023	1,44	0,50	20,36	1,21
		2024	2,36	0,43	20,36	1,54
22	FASW	2021	0,83	0,90	16,40	0,03
		2022	0,66	0,85	16,37	0,30
		2023	0,47	0,62	16,34	0,05
		2024	0,42	0,61	16,35	-0,10
23	FPNI	2021	1,65	2,25	12,12	0,50
		2022	1,51	2,47	12,17	0,12
		2023	1,36	2,06	12,12	0,09
		2024	1,28	2,27	11,99	-0,18
24	GDST	2021	0,49	1,06	28,09	0,04
		2022	0,87	1,23	28,38	0,22
		2023	1,03	1,13	28,43	0,20
		2024	1,10	0,94	28,64	0,24
25	IGAR	2021	7,25	1,20	27,42	0,64
		2022	13,87	1,25	27,48	0,60
		2023	14,68	0,94	27,54	4,41
		2024	15,69	0,89	27,60	1,97
26	INAI	2021	1,06	0,93	28,07	-0,07
		2022	0,77	0,93	28,07	0,00
		2023	0,96	0,86	28,02	-0,11
		2024	0,85	0,85	27,85	-0,01
27	INCI	2021	2,51	1,02	26,96	0,13
		2022	3,79	0,96	26,93	0,23
		2023	5,64	0,77	26,92	0,79
		2024	5,64	0,75	26,97	0,80
28	INCO	2021	4,78	0,39	14,72	1,91
		2022	5,65	0,44	14,79	1,99
		2023	4,77	0,42	14,89	1,94
		2024	3,81	0,30	14,97	0,79
29	INKP	2021	2,08	0,39	16,01	0,30
		2022	2,45	0,42	16,08	0,18
		2023	2,65	0,34	16,13	0,41
		2024	2,69	0,27	16,28	0,13
30	INRU	2021	2,14	0,31	13,07	0,47
		2022	2,73	0,37	13,06	1,65
		2023	1,18	0,20	13,08	1,28
		2024	1,54	0,25	13,05	0,76

31	INTD	2021	1,46	1,34	24,51	6,85
		2022	1,47	0,98	24,51	-3,32
		2023	1,02	1,03	24,47	-2,00
		2024	1,96	0,77	24,43	1,01
32	INTP	2021	2,44	0,57	17,08	0,56
		2022	2,14	0,64	17,06	0,50
		2023	1,25	0,61	17,20	0,47
		2024	1,45	0,61	17,23	0,47
33	IPOL	2021	1,40	0,80	19,52	0,02
		2022	1,45	0,81	19,45	2,91
		2023	0,17	0,68	19,46	0,18
		2024	0,10	0,57	19,73	0,01
34	ISSP	2021	1,60	0,76	15,78	-0,04
		2022	1,69	0,84	15,82	-0,01
		2023	2,03	0,81	15,89	-0,01
		2024	3,26	0,74	15,93	-0,19
35	KDSI	2021	1,84	1,66	27,93	-0,12
		2022	2,24	1,82	27,89	0,29
		2023	2,90	1,89	27,75	1,26
		2024	2,72	1,83	27,76	0,27
36	KRAS	2021	0,65	0,56	15,14	0,08
		2022	0,45	0,71	14,97	0,13
		2023	0,31	0,51	14,86	0,08
		2024	0,29	0,33	14,88	0,04
37	LMSH	2021	4,50	1,16	25,70	-0,08
		2022	6,29	1,31	25,61	0,97
		2023	5,23	0,90	25,55	0,07
		2024	4,78	0,77	25,50	0,58
38	LTLS	2021	1,14	1,07	15,64	0,18
		2022	1,22	1,29	15,62	0,12
		2023	1,18	1,30	15,54	0,27
		2024	1,16	1,27	15,62	0,16
39	MDKA	2021	1,38	0,30	20,97	0,46
		2022	1,48	0,22	22,08	0,69
		2023	1,33	0,34	22,33	0,06
		2024	1,10	0,43	22,38	0,13
40	NIKL	2021	1,22	1,36	19,05	-0,01
		2022	1,24	1,30	19,10	-0,19
		2023	1,33	1,26	18,73	0,30

		2024	1,35	1,15	18,72	0,04
41	OKAS	2021	0,68	0,65	18,93	0,17
		2022	0,65	0,89	19,00	0,28
		2023	1,05	1,01	19,03	0,32
		2024	1,30	1,03	18,99	0,40
42	PICO	2021	0,53	0,42	27,70	0,00
		2022	2,37	0,54	27,65	0,01
		2023	2,09	0,74	27,32	1,58
		2024	1,27	0,84	27,29	0,34
43	PSAB	2021	0,66	0,28	20,55	0,55
		2022	0,46	0,12	20,51	0,01
		2023	0,59	0,20	20,57	0,27
		2024	0,80	0,27	20,58	0,55
44	SMBR	2021	2,16	0,33	22,39	0,40
		2022	1,72	0,36	22,37	0,70
		2023	1,12	0,42	22,30	0,41
		2024	1,22	0,43	22,31	0,22
45	SMCB	2021	1,34	0,52	16,88	0,39
		2022	1,04	0,57	16,88	0,62
		2023	1,10	0,56	16,92	0,22
		2024	1,05	0,56	16,86	0,42
46	SMGR	2021	1,11	0,45	18,22	0,47
		2022	1,45	0,44	18,23	0,46
		2023	1,23	0,47	18,22	0,36
		2024	1,25	0,47	18,16	0,33
47	SPMA	2021	2,23	1,02	28,64	1,76
		2022	3,65	0,66	28,81	2,45
		2023	2,81	0,80	28,83	1,39
		2024	2,83	0,80	28,85	1,40
48	SQMI	2021	0,15	0,01	26,82	0,08
		2022	0,16	0,01	26,89	-0,05
		2023	0,11	0,01	26,96	0,09
		2024	0,07	0,00	27,01	0,03
49	SRSN	2021	2,48	1,06	20,57	0,36
		2022	2,82	1,12	20,59	0,13
		2023	2,89	1,10	20,66	-0,80
		2024	1,96	1,02	20,85	0,10
50	SULI	2021	0,26	0,80	18,31	-0,04
		2022	0,55	0,96	17,94	0,13

		2023	0,26	0,29	17,79	0,00
		2024	0,42	0,03	17,64	-0,17
51	TALF	2021	1,96	0,67	28,08	0,09
		2022	1,68	0,73	28,22	-0,03
		2023	2,02	0,73	28,18	0,44
		2024	1,71	0,73	28,24	0,21
52	TBMS	2021	1,32	4,90	18,81	0,05
		2022	0,15	5,36	18,72	0,01
		2023	1,54	5,22	18,77	0,21
		2024	1,66	5,76	18,83	0,04
53	TINS	2021	1,31	0,99	16,50	0,71
		2022	2,21	0,96	16,39	1,22
		2023	1,39	0,65	16,37	0,17
		2024	2,22	0,85	16,36	0,92
54	TIRT	2021	0,27	0,06	26,37	-0,30
		2022	0,33	0,00	26,25	-0,13
		2023	1,92	0,00	26,10	-32,74
		2024	1,21	0,00	25,92	-0,93
55	TKIM	2021	1,19	0,32	14,97	0,14
		2022	1,23	0,32	15,08	0,17
		2023	1,24	0,30	15,10	0,16
		2024	1,31	0,26	15,17	0,15
56	TPIA	2021	3,14	0,52	15,42	0,24
		2022	3,75	0,48	15,41	-0,41
		2023	3,47	0,38	15,54	0,16
		2024	3,02	0,32	15,55	-0,19
57	TRST	2021	1,17	0,79	15,35	0,05
		2022	0,99	0,66	15,57	0,08
		2023	0,95	0,59	15,43	0,22
		2024	0,96	0,64	15,49	0,03
58	UNIC	2021	4,93	1,27	19,49	0,52
		2022	6,53	1,30	19,58	0,48
		2023	6,13	1,27	19,49	1,52
		2024	7,96	1,30	19,58	1,74
59	WTON	2021	1,12	0,49	29,84	0,01
		2022	1,12	0,64	29,88	0,00
		2023	1,18	0,55	29,66	0,03
		2024	1,29	0,68	29,60	0,09
60	YPAS	2021	1,76	1,31	26,28	0,32

		2022	1,44	1,30	26,39	-0,11
		2023	1,72	1,26	26,34	0,31
		2024	1,56	1,16	26,42	-0,04
61	INCF	2021	1,62	0,67	27,01	-0,21
		2022	1,09	0,69	26,86	0,17
		2023	0,95	0,45	26,82	0,07
		2024	0,95	0,42	26,80	0,05
62	WSBP	2021	0,44	0,20	29,56	0,00
		2022	0,34	0,35	29,42	0,02
		2023	0,63	0,33	29,13	-0,04
		2024	0,53	0,54	28,92	0,03
63	KMTR	2021	1,39	2,21	29,35	-2,59
		2022	9,73	2,39	29,20	3,43
		2023	1,16	5,79	28,09	-0,01
		2024	1,20	7,74	28,01	-0,12
64	MDKI	2021	7,86	0,40	13,80	0,68
		2022	5,38	0,47	13,86	-0,01
		2023	6,15	0,44	13,88	1,04
		2024	11,48	0,33	13,85	1,88
65	ZINC	2021	2,81	0,41	28,35	-0,40
		2022	0,96	0,29	28,54	0,22
		2023	1,31	0,18	28,59	0,26
		2024	0,10	0,10	28,51	0,01
66	PBID	2021	3,78	1,59	21,75	0,33
		2022	3,77	1,65	21,84	0,43
		2023	4,11	1,47	21,89	1,11
		2024	4,40	1,46	22,00	0,96
67	MOLI	2021	1,97	0,71	21,55	0,16
		2022	2,01	0,69	21,50	0,25
		2023	1,94	0,72	21,43	0,07
		2024	2,12	0,71	21,38	0,21
68	SMKL	2021	1,09	1,11	28,28	0,10
		2022	1,05	1,10	28,34	0,07
		2023	0,91	0,92	28,27	0,30
		2024	1,00	0,86	28,35	-0,02
69	GGRP	2021	1,45	0,68	20,79	0,34
		2022	1,46	0,80	20,89	0,23
		2023	1,09	0,59	20,49	0,42
		2024	0,53	0,29	20,93	-0,06

70	OPMS	2021	2,23	0,44	25,27	-8,02
		2022	1,18	0,24	25,27	0,10
		2023	1,32	0,10	25,21	-8,79
		2024	2,10	0,51	25,11	-13,95
71	ESIP	2021	1,19	0,64	25,16	-0,03
		2022	15,49	0,66	25,31	0,98
		2023	10,86	0,62	25,33	1,05
		2024	13,07	0,60	25,34	0,92
72	IFSH	2021	1,75	0,90	27,64	0,38
		2022	2,01	0,86	27,72	0,62
		2023	1,85	1,34	27,70	1,14
		2024	2,73	0,97	27,64	1,68
73	IFII	2021	6,41	0,62	27,78	2,76
		2022	2,80	0,50	28,19	0,61
		2023	1,49	0,52	28,27	0,38
		2024	2,29	0,71	28,19	2,03
74	SAMF	2021	1,60	1,05	28,20	-0,04
		2022	1,39	1,19	28,76	0,05
		2023	1,76	1,60	28,66	-0,15
		2024	2,05	1,72	28,66	-0,21
75	EPAC	2021	0,89	0,38	26,64	0,11
		2022	0,60	0,34	26,41	0,95
		2023	0,52	0,39	26,37	0,12
		2024	0,65	0,54	26,31	0,41
76	ARCI	2021	0,39	0,50	20,35	0,62
		2022	0,43	0,30	20,39	0,27
		2023	0,77	0,31	20,50	0,17
		2024	0,50	0,33	20,58	0,49
77	NICL	2021	5,20	1,01	26,76	1,58
		2022	5,55	1,88	27,12	0,10
		2023	4,88	1,33	27,48	-0,05
		2024	3,95	1,37	27,68	3,26
78	AYLS	2021	1,44	0,04	24,64	3,09
		2022	1,46	0,19	24,59	-0,46
		2023	1,45	0,08	24,55	0,03
		2024	4,54	0,02	24,47	2,04
79	OBMD	2021	4,33	0,88	25,89	1,10
		2022	11,05	0,83	26,05	1,84
		2023	12,84	0,66	25,34	-1,74

		2024	7,46	0,79	25,59	0,28
80	AVIA	2021	6,63	0,62	16,20	0,95
		2022	7,87	0,62	16,19	1,32
		2023	7,58	0,63	16,23	1,40
		2024	6,28	0,68	16,22	1,31

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	Y	ALTMAN
1	ADMG	2021	0	5.59
		2022	0	4.21
		2023	0	7.61
		2024	0	6.54
2	AGII	2021	0	1.61
		2022	0	2.06
		2023	0	2.07
		2024	0	2.25
3	AKPI	2021	0	2.18
		2022	0	2.8
		2023	0	2.05
		2024	0	2.31
4	ALDO	2021	0	5.72
		2022	0	3.98
		2023	0	2.29
		2024	0	2.12
5	ALKA	2021	0	2.49
		2022	0	3.21
		2023	0	5.39
		2024	0	29.2
6	ALMI	2021	1	-2.72
		2022	1	-3.94
		2023	1	-8.72
		2024	1	-22.05
7	ANTM	2021	0	4.48
		2022	0	5.94
		2023	0	6.26
		2024	0	5.75
8	APLI	2021	0	3.02
		2022	0	4.68
		2023	0	6.28

		2024	0	6.95
9	BAJA	2021	0	4.56
		2022	1	0.63
		2023	0	1.69
		2024	1	0.82
10	BMSR	2021	0	3.29
		2022	0	5.36
		2023	0	5.34
		2024	0	3.53
11	BRMS	2021	0	8.4
		2022	0	6.48
		2023	0	5.67
		2024	0	4.73
12	BRNA	2021	1	-1.31
		2022	1	-0.8
		2023	1	-0.23
		2024	1	0.03
13	BRPT	2021	0	3.09
		2022	0	2.41
		2023	0	2.57
		2024	0	2.24
14	BTON	2021	0	9.36
		2022	0	9.09
		2023	0	10.04
		2024	0	10.14
15	CITA	2021	0	9.77
		2022	0	8.44
		2023	0	11.96
		2024	0	31.4
16	CLPI	2021	0	7.59
		2022	0	8.14
		2023	0	9.28
		2024	0	9.23
17	CTBN	2021	0	4.55
		2022	0	4.39
		2023	0	6.05
		2024	0	7.77
18	DKFT	2021	1	-1.58
		2022	1	-0.09

		2023	1	0.13
		2024	0	4.02
19	DPNS	2021	0	11.77
		2022	0	10.45
		2023	0	29.84
		2024	0	22.43
20	EKAD	2021	0	13.78
		2022	0	16.47
		2023	0	18.04
		2024	0	18.08
21	ESSA	2021	0	1.55
		2022	0	6.01
		2023	0	4.74
		2024	0	7.28
22	FASW	2021	0	1.3
		2022	1	0.47
		2023	1	-1.13
		2024	1	-2.34
23	FPNI	2021	0	1.64
		2022	1	1.09
		2023	1	0.14
		2024	1	0.01
24	GDST	2021	1	-1.24
		2022	0	1.92
		2023	0	2.73
		2024	0	1.92
25	IGAR	2021	0	13.6
		2022	0	18.61
		2023	0	18.66
		2024	0	19.51
26	INAI	2021	1	0.75
		2022	1	-1.46
		2023	1	-0.57
		2024	1	-1.21
27	INCI	2021	0	6.42
		2022	0	9.69
		2023	0	12.6
		2024	0	12.63
28	INCO	2021	0	11.75

		2022	0	13.24
		2023	0	12.49
		2024	0	10.42
29	INKP	2021	0	4.39
		2022	0	5.54
		2023	0	5.38
		2024	0	4.9
30	INRU	2021	1	-2.75
		2022	1	-3.03
		2023	1	-3.88
		2024	1	-3.94
31	INTD	2021	0	12.11
		2022	0	15.32
		2023	0	18.24
		2024	0	18.5
32	INTP	2021	0	8.38
		2022	0	7.6
		2023	0	5.6
		2024	0	6.32
33	IPOL	2021	0	3.7
		2022	0	3.76
		2023	1	1.08
		2024	1	-0.07
34	ISSP	2021	0	4.05
		2022	0	4.04
		2023	0	6.05
		2024	0	7.13
35	KDSI	2021	0	4.57
		2022	0	5.47
		2023	0	6.94
		2024	0	7.63
36	KRAS	2021	1	-0.47
		2022	1	-1.91
		2023	1	-3.28
		2024	1	-3.25
37	LMSH	2021	0	9.71
		2022	0	11.09
		2023	0	10.57
		2024	0	9.83

38	LTLS	2021	0	2.5
		2022	0	3.01
		2023	0	3.86
		2024	0	4.05
39	MDKA	2021	0	3.09
		2022	0	2.03
		2023	0	1.9
		2024	0	1.62
40	NIKL	2021	0	1.9
		2022	0	2.01
		2023	0	1.86
		2024	0	2.21
41	OKAS	2021	1	-1.88
		2022	1	-1.06
		2023	1	0.54
		2024	0	2.27
42	PICO	2021	1	-2.19
		2022	0	1.9
		2023	0	2.45
		2024	0	1.4
43	PSAB	2021	0	1.15
		2022	1	0.44
		2023	1	0.77
		2024	0	1.37
44	SMBR	2021	0	2.61
		2022	0	2.73
		2023	0	3.01
		2024	0	3.23
45	SMCB	2021	0	2.18
		2022	0	2.13
		2023	0	2.36
		2024	0	2.64
46	SMGR	2021	0	2.95
		2022	0	3.56
		2023	0	3.53
		2024	0	3.77
47	SPMA	2021	0	4.95
		2022	0	5.86
		2023	0	5.77

		2024	0	5.62
48	SQMI	2021	1	-4.56
		2022	1	-5.46
		2023	1	-7.46
		2024	1	-9.27
49	SRSN	2021	0	5.83
		2022	0	6.86
		2023	0	7.49
		2024	0	4.94
50	SULI	2021	1	-13.02
		2022	1	-5.19
		2023	1	-20.2
		2024	1	-19.76
51	TALF	2021	0	4.02
		2022	0	3.88
		2023	0	4.47
		2024	0	3.87
52	TBMS	2021	0	2.82
		2022	1	-28.41
		2023	0	3.86
		2024	0	4.54
53	TINS	2021	0	3.67
		2022	0	5.12
		2023	0	3
		2024	0	5.76
54	TIRT	2021	1	-15.44
		2022	1	-16.05
		2023	1	-13.76
		2024	1	-18.09
55	TKIM	2021	0	3.21
		2022	0	4.33
		2023	0	4.16
		2024	0	4.91
56	TPIA	2021	0	5.05
		2022	0	3.95
		2023	0	3.96
		2024	0	3.35
57	TRST	2021	0	2.81
		2022	0	1.98

		2023	0	1.4
		2024	0	1.77
58	UNIC	2021	0	12.97
		2022	0	14.84
		2023	0	13.82
		2024	0	15.55
59	WTON	2021	0	1.69
		2022	0	1.88
		2023	0	2.27
		2024	0	2.78
60	YPAS	2021	0	2.65
		2022	0	2.16
		2023	0	3.08
		2024	0	2.41
61	INCF	2021	0	1.99
		2022	1	0.49
		2023	1	-0.04
		2024	1	-0.03
62	WSBP	2021	1	-11.51
		2022	1	-8.79
		2023	1	-7.9
		2024	1	-12.05
63	KMTR	2021	0	5.5
		2022	0	4.86
		2023	0	3.08
		2024	0	6.35
64	MDKI	2021	0	14.61
		2022	0	11.98
		2023	0	13.1
		2024	0	18.57
65	ZINC	2021	0	2.42
		2022	1	0.35
		2023	1	0.96
		2024	1	-4.17
66	PBID	2021	0	10.4
		2022	0	9.84
		2023	0	10.52
		2024	0	10.94
67	MOLI	2021	0	4.52

		2022	0	4.76
		2023	0	5.47
		2024	0	5.68
68	SMKL	2021	0	1.9
		2022	0	1.8
		2023	0	1.17
		2024	0	1.33
69	GGRP	2021	0	3.81
		2022	0	3.71
		2023	0	4.2
		2024	0	6.28
70	OPMS	2021	0	144.82
		2022	0	41.86
		2023	0	52.58
		2024	0	116.69
71	ESIP	2021	0	2.43
		2022	0	33.53
		2023	0	27.04
		2024	0	26.93
72	IFSH	2021	0	5.8
		2022	0	7.14
		2023	0	8.07
		2024	0	9.85
73	IFII	2021	0	17.71
		2022	0	3.81
		2023	0	3.39
		2024	0	5.54
74	SAMF	2021	0	4.39
		2022	0	3.73
		2023	0	5.69
		2024	0	6.38
75	EPAC	2021	1	0.83
		2022	1	-1.73
		2023	1	-1.64
		2024	1	-1.62
76	ARCI	2021	1	1.09
		2022	1	0.4
		2023	0	1.14
		2024	1	0.56

77	NICL	2021	0	10.36
		2022	0	12.68
		2023	0	10.65
		2024	0	11.51
78	AYLS	2021	0	35.82
		2022	0	35.64
		2023	0	34.34
		2024	0	47.33
79	OBMD	2021	0	9.48
		2022	0	13.78
		2023	0	13.04
		2024	0	11.29
80	AVIA	2021	0	12.7
		2022	0	14.29
		2023	0	14.5
		2024	0	13.06

**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI**

Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Rohmatulloh Salis, M.Pd

NIP : 198409302023211006

Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Jayla Alanna

NIM : 220502110065

Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Judul : ***Pengaruh Liquidity, Operating Capacity, Firm Size, Dan Cash Flow Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Basic Materials Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2021–2024***

Skripsi :

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
24%	20%	14%	20%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 2 April 2026

UP2M



Rohmatulloh Salis, M.Pd

**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI**

Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 220502110065

Nama : Jayla Alanna

Fakultas : Ekonomi

Program Studi : Akuntansi

Dosen Pembimbing : Dr. Sulis Rochayatun, M.Akun., Ak. CA., CMA, CSRA

Judul Skripsi : **PENGARUH LIQUIDITY, OPERATING CAPACITY, FIRM SIZE, DAN CASH FLOW TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR BASIC MATERIAL DI BEI TAHUN 2021–2024)**

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	8 Agustus 2025	<ul style="list-style-type: none"> • konsultasi terkait outline • menyusun matriks jurnal penelitian terdahulu • penjelasan penyusunan BAB 1 	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
2	1 September 2025	<ul style="list-style-type: none"> • konsultasi terkait judul • konsultasi terkait sektor dan variabel yang dipilih • diarahkan untuk mencari jurnal acuan (sinta atau scopus), dan research gap 	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
3	8 Oktober 2025	<ul style="list-style-type: none"> • bimbingan terkait bab 1,2, dan 3 	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi

		<ul style="list-style-type: none"> • diarahkan terkait revisi bab 3 mengenai purposive sampling • menambahkan sitasi dosen • mengurutkan penelitian terdahulu bab di 2 		
4	10 Oktober 2025	<ul style="list-style-type: none"> • revisi secara keseluruhan BAB 1,2,dan 3 • revisi untuk menambahkan novelty yang lebih kuat di BAB 1 • membuat mind mapping terkait penelitian terdahulu di BAB 2 • revisi merapikan daftar pustaka 	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
5	1 Desember 2025	<ul style="list-style-type: none"> • revisi terkait proposal dari penguji satu dan penguji dua • konsultasi terkait arah hipotesis • konsultasi terkait olah data 	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
6	3 Desember 2025	<ul style="list-style-type: none"> • konsultasi terkait proposal yang sudah di setuju oleh penguji satu dan dua • konsultasi terkait hasil dari analisis data 	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
7	3 Februari 2026	<ul style="list-style-type: none"> • bimbingan terkait bab 4 (hasil pembahasan) untuk mencamtumkan teori • bimbingan terkait revisi integrasi keislaman 	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
8	12 Februari 2026	<ul style="list-style-type: none"> • Konsultasi terkait rumah jurnal 	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi

		<ul style="list-style-type: none">• konsultasi terkait isi jurnal yang akan di submit		
--	--	---	--	--

Malang, 12 Februari 2026

Dosen Pembimbing



**Dr. Sulis Rochayatun,
M.Akun., Ak. CA., CMA,
CSRA**

Lampiran**BIODATA PENULIS**

Nama : Jayla Alanna
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 30 Agustus 2004
Alamat Asal : jln labuhan barat kecamatan sreseh
Telepon/HP : 0895405884242
E-mail : jaylaalanna127@gmail.com

Pendidikan Formal

2011 - 2017 : SD Negeri Labuhan 1
2017 - 2020 : Mts PERSIS 2 Bangil
2020 - 2022 : MA PERSIS 2 Bangil
2022 - 2025) : Universitas Islam Negeri Maulana Malik
Ibrahim Malang (Jurusan Akuntansi)

Pendidikan Non Formal

2022 - 2023 : PKPBI (Program Khusus Pendidikan Bahasa
Arab)
2023 - 2024 : English Language Center (ELC)

Aktivitas dan Pelatihan

- Certified Accurate Professional (CAP)
- Pelatihan Aplikasi ATLAS