

BAB IV

HASIL DAN ANALISIS PENELITIAN

4.1 Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh dari struktur modal, *operational cash flow*, serta eksistensi perusahaan terhadap *financial distress* perusahaan-perusahaan ritel dari tahun 2020 hingga 2024. Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan (*Annual Report*) perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024. Laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari *website* <https://www.idx.co.id/id> serta *website* resmi perusahaan-perusahaan ritel. Dalam menentukan sampel yang akan digunakan, peneliti menggunakan teknik *purposive sampling* dengan beberapa kriteria yang sudah ditentukan sebelumnya.

Perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 - 2024 didapatkan sebanyak 32 perusahaan. Berdasarkan kriteria *purposive sampling* yang ditentukan, perusahaan ritel yang memenuhi kriteria penelitian adalah sebanyak 22 perusahaan. Berdasarkan populasi tersebut, penelitian ini menggunakan total 110 sampel yang didapatkan dari jumlah perusahaan dan periode pengamatan.

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini terdapat 4 variabel yang digunakan untuk di analisis. Variabel dependen (Y) adalah *Financial Distress* dan variabel independen (X) yaitu struktur modal, *operational cash flow*, dan eksistensi perusahaan.

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk mendapatkan informasi mengenai setiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini dalam bentuk nilai minimum, nilai maximum, nilai mean atau rata-rata, nilai median atau nilai tengah, serta standar deviasi. Tabel 4.1 menyajikan hasil analisis statistik deskriptif yang telah dilakukan.

Tabel 4. 1 Tabel Hasil Analisis Deskriptif

Ket. Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Median	Std. Dev.
Variabel Dependen:						
<i>Financial Distress</i>	110	-3.280000	8.410000	2.157091	2.295000	2.206564
Variabel Independen:						
Struktur Modal	110	-1.030000	4.820000	1.224909	0.985000	1.234591
<i>Operational Cash Flow</i>	110	-0.840000	1.030000	0.228164	0.170000	0.288293
Eksistensi Perusahaan	110	1.000000	35.00000	15.95455	12.00000	10.88083
Keterangan: Tabel statistik deskriptif ini bertujuan untuk menjelaskan spesifikasi masing-masing variabel, sehingga dapat memberikan gambaran terkait nilai minimum, nilai maximum, nilai tengah dari kumpulan data, nilai rata-rata, dan standar deviasi kumpulan data. Variabel dependen adalah <i>Financial Distress</i> . Variabel independen adalah Struktur Modal, OCF, dan Eksistensi Perusahaan.						

Sumber: Data diolah *Eviews*, 2025

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada variabel *financial distress*, struktur modal, *operational cash flow*, dan eksistensi perusahaan dengan jumlah data sebanyak 110 data pada tabel 4.1, interpretasi dari hasil tersebut adalah sebagai berikut:

- a) Variabel *Financial Distress* memiliki nilai *minimum* sebesar -3.28, nilai tersebut dimiliki oleh PT Global Kita Terang Tbk. pada tahun 2024. Nilai tersebut dapat mengidentifikasi bahwa pada tahun tersebut perusahaan memiliki keadaan *financial distress* yang cukup buruk, hal ini dapat mencerminkan bahwa pada tahun tersebut perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang tinggi dan berpotensi untuk mengalami kebangkrutan. Nilai *maximum* memiliki nilai sebesar 8.41, nilai tersebut dimiliki oleh PT Sona Topas Tourism Industry Tbk. pada tahun 2024. Nilai tersebut dapat mengidentifikasi bahwa pada tahun tersebut perusahaan memiliki keadaan *financial distress* yang cukup rendah, hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan dan berada

pada keadaan keuangan yang baik. Altman Z-Score digunakan dalam penelitian ini untuk menentukan nilai *financial distress* sebuah perusahaan. Nilai yang ideal untuk sebuah perusahaan dikatakan tidak mengalami *financial distress* adalah < 2.99 . Nilai rata-rata (mean) yang dihasilkan pada variabel *financial distress* adalah sebesar 2.16, nilai ini dapat menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sampel penelitian memiliki keadaan *financial distress* tepatnya pada zona abu-abu karena nilai rata-rata *financial distress* berada dibawah 2.99 dan nilai tersebut menunjukkan bahwa secara umum perusahaan ritel pada tahun 2020-2024 mengalami kesulitan dalam mengelola keuangan perusahaannya. Standar deviasi perusahaan menunjukkan hasil sebesar 2.20, dimana hal tersebut mengindikasikan bahwa tingkat *financial distress* diantara perusahaan dalam sampel cukup beragam. Ada perusahaan yang sangat sehat dan ada yang sangat tertekan secara finansial.

- b) Variabel struktur modal memiliki nilai *minimum* sebesar -1.03, nilai tersebut dimiliki oleh PT Trikonsel Oke Tbk. pada tahun 2020 dan tahun 2023. Nilai tersebut dapat mengidentifikasi bahwa pada tahun tersebut perusahaan memiliki lebih banyak utang dibandingkan dengan seluruh total asset yang dimiliki oleh perusahaan sehingga mengalami defisiensi modal, hal tersebut dapat mengindikasikan perusahaan dalam keadaan keuangan yang buruk dan berpotensi mengalami kerugian. Nilai *maximum* variabel struktur modal adalah sebesar 4.82, nilai tersebut dimiliki oleh PT Matahari Department Store Tbk. pada tahun 2021. Nilai tersebut mengidentifikasi bahwa pada tahun tersebut perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi dibandingkan modal yang dimiliki perusahaan. Hal ini belum tentu dapat disimpulkan bahwa perusahaan akan mengalami kebangkrutan karena tingkat hutang yang tinggi dapat menandakan perusahaan menggunakan strategi keuangan yang ekstrim dengan mengharapkan return yang tinggi dengan risiko yang tinggi, apabila berhasil perusahaan bisa mendapatkan imbalan hasil pemegang saham

dengan tinggi atau perusahaan akan menghadapi risiko kebangkrutan yang serius. Rasio utang terhadap modal (DER) digunakan dalam penelitian ini sebagai alat hitung struktur modal perusahaan, apabila perusahaan memiliki nilai $DER > 1$ maka dapat dikatakan bahwa perusahaan menggunakan lebih banyak utang untuk mengusahakan usahanya. Dalam uji statistic deskriptif, hasil mean dari struktur modal adalah sebesar 1.22, nilai ini mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sampel penelitian ini memiliki utang 1.22 lebih besar dibandingkan dengan modal perusahaan yang artinya secara umum, perusahaan-perusahaan tersebut lebih memilih menggunakan utang untuk mendanai kegiatan operasional dan pertumbuhan perusahaannya. Standar deviasi perusahaan menunjukkan hasil sebesar 1.23, dimana hal tersebut mengindikasikan bahwa tingkat sebaran data untuk variabel struktur modal cukup beragam, yang berarti tingkat penggunaan utang atau modal pada setiap perusahaan sangat bervariasi.

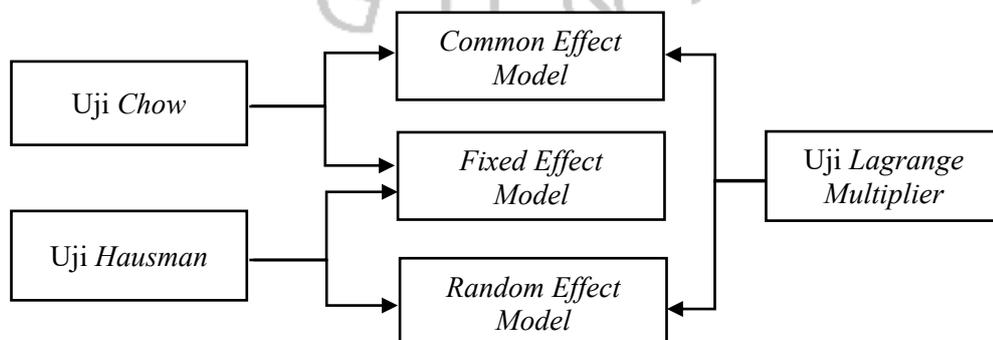
- c) Variabel *operational cash flow* memiliki nilai *minimum* sebesar -0.84, nilai tersebut PT Sona Topas Tourism Industry Tbk. pada tahun 2021. Nilai tersebut dapat mengidentifikasi bahwa pada tahun tersebut perusahaan tidak mampu untuk menghasilkan kas yang cukup untuk bisa membiayai kegiatan operasional perusahaan. Nilai *maximum* yang dihasilkan adalah sebesar 1.03, di mana nilai tersebut merupakan nilai *operational cash flow* PT Putra Mandiri Jembar Tbk. pada tahun 2020. Nilai tersebut dapat mengidentifikasi bahwa pada tahun tersebut perusahaan memiliki penerimaan kas dari pelanggan dan aktivitas operasional lainnya lebih besar daripada seluruh pengeluaran kas untuk kegiatan operasional. Hal ini menandakan bahwa perusahaan memiliki keadaan keuangan operasional yang kuat. Nilai mean yang dihasilkan adalah sebesar 0.22, nilai ini mengidentifikasi bahwa secara rata-rata perusahaan yang termasuk dalam sampel penelitian memiliki kemampuan untuk menghasilkan operasional kas yang positif namun relative tipis karena

angka rata-rata yang didapatkan berada di bawah 1. Nilai standar deviasi yang dihasilkan adalah 0.28, hal tersebut mengindikasikan bahwa sampel perusahaan dalam penelitian memiliki tingkat sebaran data yang luas.

- d) Variabel eksistensi perusahaan memiliki nilai *minimum* sebesar 1.00, nilai tersebut dimiliki oleh PT Gaya Abadi Sempurna Tbk. dan PT Putra Mandiri Jembar Tbk. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut baru dikenal secara publik dengan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama satu tahun. Nilai *maximum* yang didapatkan adalah sebesar 35.00, nilai tersebut dimiliki oleh PT Multipolar Tbk. dan PT Matahari Department Store Tbk. nilai tersebut menunjukkan bahwa dalam penelitian ini perusahaan-perusahaan tersebut merupakan beberapa perusahaan yang sudah lebih lama bereksistensi secara publik. Nilai mean yang dihasilkan adalah sebesar 15.95, nilai tersebut dapat mengidentifikasi bahwa perusahaan-perusahaan yang termasuk kedalam sampel penelitian secara rata-rata sudah bereksistensi dan dikenal oleh publik selama kurang lebih 15 tahun. Standar deviasi yang dihasilkan sebesar 10.88 dimana dapat mengindikasikan bahwa sebaran data sangat luas, dimana banyak perusahaan yang masih sangat muda dan juga banyak perusahaan yang sudah sangat tua.

4.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Untuk mengukur pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini, peneliti menggunakan analisis data. Dalam analisis regresi data panel, terdapat tiga model regresi data panel yaitu,



Gambar 4. 1 Skema Pemilihan Model Regresi

Common Effect Model (CEM), *Fixed Effect Model (FEM)*, dan *Random Effect Model (REM)*. Skema pemilihan model regresi data panel tersebut adalah sebagai berikut :

Tabel 4. 2 Hasil Model Regresi Data Panel

Metode	Pengujian	Indikator	Hasil	Kesimpulan Model
Uji <i>Chow</i>	CEM vs FEM	<ul style="list-style-type: none"> • Probabilitas <i>Cross-Section F</i> < 0.05 = FEM • Probabilitas <i>Cross-Section F</i> > 0.05 = CEM 	0.0000	FEM
Uji <i>Hausman</i>	FEM vs REM	<ul style="list-style-type: none"> • Probabilitas <i>Cross-Section Random</i> < 0.05 = FEM • Probabilitas <i>Cross-Section Random</i> > 0.05 = REM 	0.0017	FEM
Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	CEM vs REM	<ul style="list-style-type: none"> • Probabilitas <i>Cross-Section Breusch-pagan</i> < 0.05 = REM • Probabilitas <i>Cross-Section Breusch-pagan</i> > 0.05 = CEM 	0.0000	REM

Sumber: Data diolah *Eviews*, 2025

Berdasarkan hasil tabel model regresi data panel, maka dapat disimpulkan bahwa model yang terpilih dalam penelitian ini adalah model *Fixed Effect Model (FEM)*.

4.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan syarat yang harus dipenuhi untuk analisis yang menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square (OLS)* untuk memastikan model regresi yang diperoleh tepat dan tidak terjadi inkonsistensi (Sholihah et al., 2023). Pendekatan OLS digunakan pada model estimasi *Common Effect Model (CEM)* dan *Fixed Effect Model (FEM)*, maka uji asumsi klasik butuh dilakukan pada model ini. Sementara pada model estimasi

Random Effect Model (REM) pendekatan yang digunakan adalah *Generalized Least Square* (GLS) dimana pada pendekatan ini uji asumsi klasik tidak diwajibkan untuk dilakukan karena sudah dianggap *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) (Gujarati & Porter, 2009).

Berdasarkan tabel 4.2, hasil model yang paling cocok untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Menurut Eksandy & Herianto (2017), uji asumsi klasik yang perlu dilakukan dalam regresi data panel hanya terdiri dari Uji Multikolinearitas dan Uji Heteroskedastisitas. Hasil analisis dari kedua uji ini dapat dilihat pada pembahasan berikut.

4.4.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk melihat hubungan atau korelasi antar setiap variabel independen yang diteliti. Hal tersebut dapat dilihat melalui hasil koefisien korelasi pada setiap variabel, jika nilai koefisien korelasi $< 0,8$ maka multikolinearitas tidak terjadi dalam model regresi. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat melalui tabel 4.3 di bawah ini :

Tabel 4. 3 Hasil Uji Multikolinearitas

	Struktur Modal (SM)	Operational Cash Flow (OCF)	Eksistensi Perusahaan (EP)
Struktur Modal (SM)	1.000000		
Operational Cash Flow (OCF)	0.002341	1.000000	
Eksistensi Perusahaan (EP)	0.234589	-0.027159	1.000000

Keterangan: Tabel ini menyajikan hasil uji multikolinearitas. Tujuan dilakukannya uji multikolinearitas adalah untuk melihat apakah ada korelasi yang sangat tinggi antar variabel-variabel independen yang digunakan. Korelasi yang sangat tinggi antar variabel independen dapat menyebabkan masalah dalam estimasi model regresi. Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini menunjukkan tidak adanya indikasi multikolinearitas yang serius antar variabel independen.

Sumber: Data diolah *Eviews*, 2025

Hasil uji multikolinearitas berdasarkan tabel 4.3 jika diuraikan adalah seperti berikut:

- a) Koefisien Korelasi antara SM dan OCF senilai $0.0023 < 0.8$
- b) Koefisien Korelasi antara SM dan EP senilai $0.2345 < 0.8$
- c) Koefisien Korelasi antara OCF dan SM senilai $0.0023 < 0.8$
- d) Koefisien Korelasi antara OCF dan EP senilai $-0.0271 < 0.8$
- e) Koefisien Korelasi antara EP dan SM senilai $0.2345 < 0.8$
- f) Koefisien Korelasi antara EP dan OCF senilai $-0.0271 < 0.8$

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa pada data penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas. Hal ini dapat dilihat melalui nilai koefisien korelasi antara variabel berada dibawah 0.8.

4.4.2 Uji Heteroskedastisitas

- Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk melihat apakah di antara variabel-variabel penelitian terjadi kesamaan atau ketidaksamaan. Heteroskedastisitas dapat di uji menggunakan model Breusch-pagan Godfrey dan melihat nilai *Prob. Chi-Square* pada *Obs*R-squared*. Apabila nilai probabilitas $> \alpha$ 0,05 artinya masalah heteroskedastisitas tidak terjadi. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas $< \alpha$ 0,05 artinya terjadi masalah heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat melalui tabel 4.4 sebagai berikut :

Tabel 4. 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	2.449305	Prob. F	0.0676
Obs*R-squared	7.130883	Prob. Chi-Square	0.0678
Keterangan: Tabel ini menyajikan hasil Uji Heteroskedastisitas Breusch-Pagan-Godfrey. Uji ini digunakan untuk mendeteksi apakah terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi. Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel ini dapat disimpulkan bahwa model tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.			

Sumber : Data diolah *Eviews*, 2025

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 4.4, dapat dilihat nilai *Prob. Chi-Square* pada *Obs*R-Squared* adalah 0.0678 dimana nilai tersebut > 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa pada data penelitian ini tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

4.5 Uji Hipotesis

Uji hipotesis terdiri dari analisis regresi data panel, uji koefisiensi determinasi (R²), uji parsial (uji T), dan uji signifikansi simultan (uji F). Pengujian ini dilakukan untuk melihat seberapa jauh variabel independen (X) mempengaruhi variabel dependen (Y), baik secara parsial maupun simultan.

4.5.1 Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel dilakukan untuk mengidentifikasi hubungan pengaruh antara dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini analisis regresi data panel digunakan untuk melihat apakah terdapat pengaruh dari struktur modal (SM), *operational cash flow* (OCF), serta eksistensi perusahaan (EP) sebagai variabel independen terhadap *financial distress* (FD) sebagai variabel dependen. Hasil dari analisis regresi data panel disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4. 5 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variabel	Koefisien
C	0.676851
SM	-0.154364
OCF	0.030167
EP	0.104198

Sumber: Data diolah *Eviews*, 2025

Berdasarkan tabel 4.5 hasil analisis regresi data panel dapat dituliskan dengan persamaan sebagai berikut :

$$FD = 0.6769 + (-0.1544SM) + 0.0302OCF + 0.1042EP$$

- a) Nilai konstanta sebesar 0.6769, hal ini dapat diartikan bahwa variabel independen memiliki hubungan yang searah dengan variabel dependen. Apabila diasumsikan nilai variabel struktur modal, *operational cash flow*, serta eksistensi perusahaan sebesar nol (0), maka nilai *financial distress* adalah 67.69%.

- b) Nilai koefisien regresi variabel struktur modal sebesar -0.1544 (bernilai negatif), hal ini dapat diartikan bahwa variabel struktur modal memiliki pengaruh yang berlawanan arah dengan *financial distress*. Apabila terdapat peningkatan 1 nilai pada variabel struktur modal maka nilai *financial distress* akan berkurang sebesar 15.44%.
- c) Nilai koefisien regresi variabel *operational cash flow* sebesar 0.0302 (bernilai positif), hal ini dapat diartikan bahwa variabel *operational cash flow* memiliki pengaruh yang searah dengan variabel *financial distress*. Apabila terdapat peningkatan 1 nilai pada variabel *operational cash flow* maka nilai *financial distress* akan meningkat sebesar 3.02%.
- d) Nilai koefisien regresi variabel eksistensi perusahaan sebesar 0.1042 (bernilai positif), hal ini dapat diartikan bahwa variabel eksistensi perusahaan memiliki pengaruh yang searah dengan variabel *financial distress*. Apabila terdapat peningkatan 1 nilai pada variabel eksistensi perusahaan maka nilai *financial distress* akan meningkat sebesar 10.42%.

4.5.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk menjelaskan seberapa jauh model regresi memiliki pengaruh terhadap variabel dependen penelitian. Uji ini dilihat melalui hasil *Adjusted R-Squared*, dimana apabila nilai *Adjusted R-Squared* semakin mendekati angka 100% maka menandakan semakin tinggi variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4. 6 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Variabel	Prediksi	Koefisien	Prob.
Struktur Modal	-	-0.154364	0.0008
<i>Operational Cash Flow</i>	+	0.030167	0.9427
Eksistensi Perusahaan	+	0.104198	0.0068
<i>R-squared</i>		0.947597	
<i>Adjusted R-squared</i>		0.932801	
<i>F-statistic</i>		64.04349	
<i>Prob(F-statistic)</i>		0.000000	
Total Observasi		110	

Keterangan: Tabel ini menyajikan hasil uji koefisien determinasi dan signifikansi regresi berganda. Uji ini bertujuan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, serta menguji signifikansi masing-masing variabel.

Sumber: Data diolah *Eviews*, 2025

Berdasarkan tabel 4.6 dapat dilihat bahwa, nilai *adjusted R-squared* yang dihasilkan adalah 0.932801 atau sebesar 93%. Maka, dapat disimpulkan bahwa struktur modal, *operational cash flow*, dan eksistensi perusahaan dapat menjelaskan *financial distress* sebesar 93% sementara 7% lainnya dijelaskan dengan variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

4.5.3 Uji Parsial (Uji T)

Uji parsial atau uji t dilakukan untuk menentukan signifikansi pada masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen penelitian. Dalam uji t, apabila nilai signifikansi melalui nilai Prob. < 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen secara individu. Namun, apabila nilai signifikansi melalui nilai Prob. > 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen secara individu. Hasil uji parsial dapat dilihat melalui tabel berikut.

Tabel 4. 7 Hasil Uji Parsial

Variabel	Prediksi	Koefisien	Prob.	Hasil Uji
Struktur Modal	-	-0.154364	0.0008	H1 Diterima
<i>Op. Cash Flow</i>	+	0.030167	0.9427	H2 Ditolak
Eks. Perusahaan	+	0.104198	0.0068	H3 Diterima
<i>R-squared</i>			0.947597	
<i>F-statistic</i>			64.04349	
<i>Prob(F-statistic)</i>			0.000000	
Total Observasi			110	
Uji Hipotesis : Signifikan pada 5%				
Keterangan: Tabel ini menyajikan hasil uji parsial (uji t) yang bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen yang digunakan adalah				

struktur modal, OCF, eksistensi perusahaan. Variabel dependen yang digunakan adalah *Financial Distress*.

Sumber: Data diolah *Eviews*, 2025

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel 4.7, maka Kesimpulan yang dapat diambil adalah, sebagai berikut :

- a) Struktur modal memiliki nilai prob. $0.0008 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.
- b) *Operational Cash Flow* memiliki nilai prob. $0.9427 > 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa *operational cash flow* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.
- c) Eksistensi perusahaan memiliki nilai prob. $0.0068 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa eksistensi perusahaan memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

4.5.4 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji signifikansi simultan atau uji f dilakukan untuk menentukan signifikansi pada variabel independen terhadap variabel dependen penelitian secara bersamaan serta melihat kelayakan model penelitian untuk dianalisis lebih lanjut. Dalam uji f, apabila nilai signifikansi melalui nilai $\text{Prob}(F\text{-Statistic}) < 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen secara simultan. Selain itu, nilai F tabel juga perlu ditentukan sebelum membuat keputusan dari hasil uji F. Nilai F tabel dapat dihitung dengan cara sebagai berikut.

$$Df(k-1) = 4 - 1 = 3$$

$$Df(n-k) = 110 - 4 = 106$$

Keterangan:

- k = Jumlah variabel independen dan dependen
- n = Jumlah sampel penelitian

Hasil uji simultan dapat dilihat melalui tabel berikut.

Tabel 4. 8 Hasil Signifikansi Simultan

Nilai F-Statistic	Nilai F Tabel	Nilai Prob. (F-Statistic)	Kesimpulan
64.0435	2.6903	0.000000	Model layak diteliti

Keterangan: Pada tabel ini disajikan hasil uji signifikansi simultan (uji f). Tujuan dari uji ini adalah untuk melihat apakah variabel-variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara bersamaan. Variabel independen yang digunakan adalah struktur modal, OCF, dan eksistensi perusahaan. Variabel independen yang digunakan adalah *Financial Distress*.

Sumber : Data diolah Eviews, 2025

Berdasarkan tabel 4.8, hasil nilai *Prob. (F-Statistic)* sebesar $0.000000 < 0.05$ dan nilai *F-Statistic* sebesar $64.0435 > 2.6903$ nilai *F Tabel*. Maka dapat disimpulkan bahwa model dalam penelitian ini layak untuk diteliti atau dianalisis lebih lanjut.

4.6 Pembahasan Hasil Penelitian

Setelah mendapatkan hasil dari seluruh jenis uji yang dibutuhkan, berikut adalah pembahasan mengenai hasil yang didapatkan dalam penelitian ini.

4.6.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Financial Distress* (H1)

Setelah melakukan uji parsial (uji t) pada variabel struktur modal, nilai probabilitas yang dihasilkan adalah $0.0008 < 0.05$. Melalui hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap *financial distress* dan H1 diterima. Hal ini menandakan bahwa dalam penelitian ini beberapa perusahaan lebih mengandalkan penggunaan utang dalam mendanai kegiatan usahanya.

Dalam penelitian ini, struktur modal dihitung menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), dimana rasio ini digunakan untuk membandingkan antara total utang perusahaan dan total ekuitas perusahaan (Ananda & Lisiantara, 2022). Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan lebih mengandalkan penggunaan utang atau modal yang dimiliki perusahaan itu sendiri untuk mendanai kegiatan perusahaannya. Apabila nilai DER semakin

tinggi artinya perusahaan lebih banyak menggunakan utang dalam mengelola usahanya, dengan tingginya penggunaan utang maka akan semakin tinggi risiko *financial distress* dapat terjadi pada perusahaan (Purba et al., 2024). Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal memang memiliki hubungan dengan *financial distress*, hubungan ini dapat dijelaskan menggunakan teori *pecking order* di mana menurut Azis & Rahardjo (2020), sebuah perusahaan akan menggunakan pendanaan eksternal seperti utang untuk bisa membayar kewajiban perusahaannya dan tentunya dengan menggunakan pendanaan eksternal maka risiko perusahaan untuk menghadapi kesulitan keuangan akan semakin tinggi. Apabila perusahaan gagal dalam mengelola keuangannya maka perusahaan dapat mengalami keadaan *financial distress*. Dalam teori sinyal, dijelaskan bahwa apabila perusahaan memiliki struktur modal yang tinggi dimana hal tersebut mengindikasikan tingginya risiko keuangan perusahaan, maka pihak eksternal perusahaan seperti investor dapat mengambil sinyal yang buruk dari perusahaan. Menurut Pratiwi et al. (2023), informasi yang dianggap sinyal buruk bagi investor akan meningkatkan potensi perusahaan untuk berada dalam keadaan *financial distress*.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu Wardhana et al. (2022), Indrawan & Sudarsi (2023), dan Azis & Rahardjo (2020) yang menyatakan bahwa variabel struktur modal berpengaruh terhadap *financial distress*.

4.6.2 Pengaruh *Operational Cash Flow* Terhadap *Financial Distress* (H2)

Setelah melakukan uji parsial (uji t) pada variabel *operational cash flow*, nilai probabilitas yang dihasilkan adalah $0.9427 > 0.05$. Melalui hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa *operational cash flow* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dan H2 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya nilai arus kas operasi perusahaan tidak mempengaruhi apakah perusahaan tersebut akan mengalami *financial distress* atau tidak.

Dalam penelitian ini, *operational cash flow* (OCF) dihitung menggunakan rasio yang membandingkan antara total *operational cash flow* dan total kewajiban lancar (Miswaty & Novitasari, 2023). Rasio ini dapat

melihat kemampuan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya menggunakan dana kas yang dihasilkan oleh perusahaan itu sendiri (Rosalika et al., 2024). Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya tingkat *operational cash flow* tidak mempengaruhi apakah perusahaan akan mengalami keadaan kesulitan keuangan. *Operational cash flow* tidak mempengaruhi keadaan *financial distress* perusahaan dikarenakan walaupun sebuah perusahaan memiliki tingkat *Operational cash flow* yang rendah, perusahaan masih dapat mengelola keuangan perusahaannya melalui aktivitas arus kas perusahaannya yang lain (Arnita & Ida, 2024). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Fitri & Dilak (2020), tingkat arus operasi perusahaan yang tinggi pun belum tentu menggambarkan secara keseluruhan bahwa perusahaan tersebut dapat meningkatkan kegiatan operasionalnya seperti membayar utang perusahaan yang dimiliki sehingga dapat menurunkan risiko *financial distress* perusahaan. Hal ini bertolak belakang dengan teori pecking order yang menyatakan bahwa perusahaan yang menggunakan dana internalnya seperti penggunaan kas yang dihasilkan melalui *operational cash flow* perusahaan berarti tidak memiliki risiko *financial distress*.

Hasil uji pada penelitian ini selaras dengan beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Arnita & Ida (2024) dan Fitri & Dilak (2020) di mana hasil penelitian terdahulu tersebut menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya nilai *operational cash flow* tidak mempengaruhi keadaan perusahaan akan mengalami *financial distress*

4.6.3 Pengaruh Eksistensi Perusahaan Terhadap *Financial Distress* (H3)

Setelah melakukan uji parsial (uji t) pada variabel eksistensi perusahaan, nilai probabilitas yang dihasilkan adalah $0.0068 < 0.05$. Melalui hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa eksistensi perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress* dan H3 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa lama atau tidaknya sebuah perusahaan bereksistensi akan mempengaruhi bagaimana perusahaan dapat mengelola kondisi keuangannya.

Dalam penelitian ini, eksistensi perusahaan dihitung menggunakan rasio yang menghitung lamanya tahun perusahaan bereksistensi di publik melalui tahun terdaftarnya perusahaan di Bursa Efek Indonesia sebagai tanda

bahwa perusahaan sudah diakui secara publik dengan lamanya tahun observasi penelitian (Saputra et al., 2020). Menurut Enrico & Virainy (2020), dengan melihat berapa lama perusahaan sudah bereksistensi maka dapat dilihat juga perusahaan yang dapat bertahan, bersaing, dan mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian dalam upaya agar perusahaannya tidak menghadapi keadaan kesulitan keuangan. Asyasyafa & Putri (2023) menyatakan bahwa perusahaan yang baru atau belum lama bereksistensi akan lebih mudah mengalami *financial distress* karena dianggap masih belum memiliki modal yang cukup untuk membiayai serta mengembangkan perusahaan. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa, memang perusahaan yang lebih baru terdaftar di BEI masih belum bisa mengelola keuangan yang dimiliki perusahaan dengan baik sehingga mendapatkan hasil bahwa eksistensi perusahaan memang berpengaruh terhadap keadaan *financial distress* perusahaan. Hasil ini sejalan dengan sinyal teori, dimana perusahaan yang baru saja bereksistensi akan memberikan sinyal buruk bagi investor karena adanya kemungkinan perusahaan belum dapat mengelola modal usahanya dengan baik. Sedangkan, perusahaan yang sudah lebih lama bereksistensi akan memberikan sinyal yang positif bagi investor karena perusahaan yang sudah lebih lama bereksistensi dianggap sudah memiliki banyak pengalaman dan dapat mengelola modal usahanya dengan lebih baik.

Hasil uji dalam penelitian ini juga didukung oleh beberapa penelitian yang sudah dilakukan oleh Asyasyafa & Putri (2023) dan Rahmadi et al. (2023) yang menyatakan bahwa eksistensi perusahaan memang memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

4.6.4 Pengaruh Struktur Modal, *Operational Cash Flow*, dan Eksistensi Perusahaan Secara Simultan Terhadap *Financial Distress* (H4)

Berdasarkan hasil uji signifikansi simultan (uji f), didapatkan bahwa nilai Prob.(F-Statistic) sebesar $0.000000 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal, *operational cash flow*, dan eksistensi perusahaan secara simultan mempengaruhi variabel *financial distress* dan H4 diterima.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2), didapatkan nilai *adjusted R-squared* yang dihasilkan adalah 0.932801. Nilai ini menyimpulkan bahwa variabel struktur modal, *operational cash flow*, dan eksistensi perusahaan dapat menjelaskan variabel *financial distress* sebanyak 93% sementara 7% lainnya dijelaskan dengan variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *pecking order* dimana adanya urutan penggunaan dana perusahaan berdasarkan sumbernya dan dalam penelitian ini ditunjukkan bahwa perusahaan yang mengelola struktur modal dan *operational cash flow*-nya dengan baik akan lebih menggunakan modal serta aset yang dimiliki perusahaan terlebih dahulu untuk mengurangi risiko yang bisa ditimbulkan karena penggunaan dana yang bersumber dari eksternal seperti utang. Selain itu, hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori sinyal dimana dengan adanya struktur modal yang lebih tinggi akan memberikan sinyal yang buruk dan perusahaan yang sudah lebih lama bereksistensi dapat memberikan sinyal baik bahwa perusahaan tersebut dapat mengelola keuangannya lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang lebih muda.

Maka dengan begitu, dapat disimpulkan bahwa secara bersamaan variabel independen struktur modal, *operational cash flow*, dan eksistensi perusahaan dapat mempengaruhi variabel dependen *financial distress*.