

Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Financial Distress

Hilda Handayani¹, Isvi Maulani Iskandar², Monica Weni Pratiwi^{3*}

^{1 2 3}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial, Universitas Bakrie, Jakarta, Indonesia

E-mail: ³monica.wenipratiwi@bakrie.ac.id

*corresponding author

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage, kepemilikan manajerial terhadap financial distress perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan empat variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas, leverage, kepemilikan manajerial. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah financial distress. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2017. Sumber data dalam penelitian ini adalah menggunakan data sekunder. Purposive sampling digunakan sebagai metode pengambilan sampel dan didapatkan sebanyak 78 jumlah sampel selama periode tiga tahun. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap financial distress, sedangkan profitabilitas, leverage, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Kata kunci: financial distress, kepemilikan manajerial, likuiditas, leverage, profitabilitas.

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of liquidity, profitability, leverage, managerial ownership on financial distress manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This study uses four independent variables namely liquidity, profitability, leverage, managerial ownership. While the dependent variable in this study is financial distress. This study uses a sample of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2015-2017. The source of data in this study is to use secondary data. Purposive sampling is used as a sampling method and obtained as many as 78 samples over a period of three years. The analytical tool used is logistic regression analysis. The results showed that liquidity affected financial distress, while profitability, leverage, managerial ownership did not affect financial distress.

Keywords: financial distress, liquidity, leverage, managerial ownership, profitability.

Pendahuluan

Perusahaan adalah salah satu pilar dari perekonomian Indonesia, untuk menghindari krisis moneter yang pernah terjadi di Indonesia pada tahun 1998, perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia harus mampu memprediksi kejadian-kejadian yang memungkinkan terjadinya sebuah kebangkrutan dari sebuah perusahaan demi kelanggaan bisnis dan stabilitas perekonomian Indonesia (Shidiq & Wibowo, 2017).

Financial distress merupakan keadaan dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban kepada kreditur karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana dimana total kewajiban lebih besar daripada total aset, serta tidak dapat mencapai tujuan ekonomi perusahaan yaitu profit. Financial distress terjadi sebelum kebangkrutan (Kholida et al., 2016).

(Parulian, 2007) menjelaskan bahwa suatu perusahaan dikatakan mengalami kondisi financial distress apabila perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi kewajiban finansialnya. Menurut mereka, sinyal pertama dari kesulitan ini adalah dilanggarnya persyaratan-persyaratan utang yang disertai dengan

penghapusan atau pengurangan pembayaran dividen.

Menurut Luciana (2003), suatu perusahaan yang dikategorikan mengalami financial distress adalah jika perusahaan tersebut mengalami laba operasi negatif selama dua tahun berturut-turut, Perusahaan yang mengalami laba operasi selama lebih dari setahun menunjukkan telah terjadi tahap penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan.

Hal ini sejalan dengan pendapat Platt. Menurut (Platt & Platt, 2002), financial distress merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi.

Kebangkrutan di Indonesia diatur dalam Undang-Undang No 37 tahun 2004. Pasal 2 ayat 1 menyebutkan bahwa debitur yang memiliki 2 atau lebih kreditur dan setidaknya tidak dapat membayar sedikitnya satu utang yang telah jatuh waktu dan tidak dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan yang berwenang, baik atas permohonan sendiri, maupun atas permintaan lima orang atau lebih krediturnya. Permohonan ini juga

dapat diajukan oleh kejaksaan untuk kepentingan umum.

Fenomena yang baru-baru ini terjadi adalah terjadinya kebangkrutan (pailit) pada tujuh perusahaan yang terjadi pada tahun 2017 ada tujuh perusahaan Indonesia yang menyanggah gelar pailit sepanjang 2017. Proses kepailitan berlangsung di Pengadilan Niaga Jakarta Pusat, berdasarkan perkara yang diliput dan dihimpun Bisnis. Perusahaan tersebut adalah PT Megalestari Unggul, PT Citra Maharlika Nusantara Corpora Tbk, PT Multicon Indraja Terminal, PT Kimas Internusa, Petroselat Ltd, PT Asia Paper Mills, PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk. (Sari, 2017) PT Citra Maharlika Nusantara Corpora Tbk. alias Cipaganti Perusahaan yang dulu bernama PT Cipaganti Citra Graha Tbk harus rela jatuh pailit pada 27 April 2017 lantaran proposal perdamaian ditolak mayoritas kreditur.

PT Multicon Indraja Terminal Perusahaan peti kemas berhasil dipailitkan oleh tiga perusahaan investasi asing yakni Asean China Investments Fund II L.P., UVM Venture Investments L.P dan SACLP Investments Limited pada 4 Mei 2017. Multicon terbukti berutang kepada para pemohon pailit sebesar Rp678,03 miliar. Rapat kepailitan

Multicon hingga kini masih berlangsung di Pengadilan Niaga Jakarta Pusat.

PT Kimas Sentosa memiliki utang senilai Rp758,40 miliar. Tagihan terbesar datang dari PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. senilai Rp373,51 yang bersifat separatis dan Rp319,59 miliar yang bersifat konkuren.

Petroselat Ltd Kepailitan anak usaha PT Sugih Energy Tbk ini terbilang dramatis. Berdasarkan catatan kurator, Petroselat memiliki utang kepada 47 kreditur dengan total Rp117,65 miliar.

PT Asia Paper Mills Produsen kertas dan plastik kemasan PT Asia Paper Mills, Asia Paper Mills menyisakan total utang senilai Rp568 miliar kepada para krediturnya. Salah satunya utang ke Bank Mandiri dengan nilai Rp370,64 miliar.

PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk. (DAJK) Utang DAJK tembus Rp1,1 triliun dan porsi tagihan Bank Mandiri nyaris separuhnya, yakni Rp428,27 miliar.

Financial distress dapat diprediksi sebelum terjadinya kebangkrutan dengan alat

analisis indikator keuangan, yaitu dengan likuiditas, profitabilitas, dan leverage. Selain menggunakan indikator kinerja keuangan perusahaan dalam memprediksi terjadinya kondisi financial distress, terdapat pula faktor lain yaitu corporate governance yang ada di dalam perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Almilia & Kristijadi., 2003) menunjukkan bahwa rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi kondisi financial distress suatu perusahaan.

Menurut Wetson dalam (Kasmir, 2012):

“rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek”.

Artinya, apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Pada penelitian (Almilia & Kristijadi., 2003), berhasil menunjukan bahwa semakin likuid suatu perusahaan maka probabilitas perusahaan tersebut terhindar dari ancaman financial distress semakin besar.

Rasio profitabilitas mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Artinya

semakin besar keuntungan yang dihasilkan semakin besar pula perusahaan terhindar dari financial distress. Penelitian yang dilakukan (Hapsari, 2012) menunjukkan rasio profitabilitas adalah rasio dominan dengan tingkat prediksi financial distress tertinggi.

Menurut (Hidayat & Meiranto, 2014), ROA yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut, sehingga semakin efektif dan efisien pengelolaan aktiva perusahaan yang akhirnya dapat mengurangi biaya yang dikeluarkan perusahaan, dengan begitu perusahaan akan memperoleh penghematan dan memperoleh kecukupan dana untuk menjalankan usahanya sedangkan rasio ROA yang rendah menandakan kemungkinan perusahaan akan mengalami tingkat financial distress semakin besar.

Leverage menggambarkan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (Syachrial & Purba, 2011). Semakin kecil rasio ini adalah semakin baik karena kewajiban jangka panjang lebih sedikit dari modal dan atau aktiva.

Selain dari faktor internal, kegagalan dalam keuangan dalam perusahaan juga bisa disebabkan oleh faktor eksternal yaitu corporate governance, seperti kepemilikan institusional, maupun komisaris independent.

Menurut Porter (1991) dalam Agusti (2013) alasan suatu perusahaan sukses ataupun gagal lebih disebabkan oleh strategi yang ditetapkan perusahaan, seperti strategi penerapan corporate governance. Corporate Governance merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan (Monks & Minow, 2001). Strategi tersebut diantaranya juga mencakup strategi penerapan sistem good corporate governance dalam perusahaan (Kusanti, 2015). Salah satu karakteristik yang menentukan pelaksanaan corporate governance adalah struktur kepemilikan perusahaan jenis kepemilikan perusahaan adalah kepemilikan manajerial.

Menurut (M. Jensen & Meckling, 1976), kepemilikan manajerial dapat menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham sehingga berhasil menjadi mekanisme yang dapat mengurangi

masalah keagenan dari manajer dengan pemegang saham.

Semakin besar proporsi kepemilikan oleh manajemen maka semakin besar pula tanggung jawab manajemen tersebut dalam mengelola perusahaan (Triwahyuningtias, 2012). Hasil penelitian Masruddin (2007) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress, sedangkan hasil penelitian (Fathonah, 2016) menyebutkan sebaliknya, kepemilikan manajerial memiliki koefisien yang positif yang artinya berpengaruh positif dalam memprediksi financial distress.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa tujuan penelitiannya adalah (1). Pengaruh likuiditas terhadap financial distress, (2). Pengaruh profitabilitas terhadap financial distress (3). Pengaruh leverage terhadap financial distress (4). Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap financial distress.

TINJUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Landasan Teori

Teori Keagenan

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara agen dengan prinsipal. Teori ini menjelaskan adanya suatu kontrak dimana agen menutup kontrak untuk melakukan tugas-tugas tertentu bagi prinsipal, prinsipal menutup kontrak untuk memberi imbalan kepada agen. Dianalogikan antara pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan itu (Hendriksen & Van Breda, 2000).

(M. Jensen & Meckling, 1976) menyatakan bahwa pihak prinsipal atau pemilik atau pemegang saham memberikan instruksi kepada agen untuk mengelola perusahaan sesuai apa yang dikehendaki untuk mencapai kejayaan perusahaan. Sementara di lain pihak, seringkali manajemen sebagai agen akan melakukan tindakan-tindakan yang tidak sesuai dengan instruksi yang diperintahkan oleh prinsipal. Agen akan lebih mementingkan untuk pencapaian hasil yang lebih baik dari pada selalu taat pada perintah principal.

Setiap individu memiliki kepentingan masing-masing sehingga menyebabkan terjadinya benturan kepentingan antara pemilik perusahaan dengan manajemen yang mengelola. Konflik yang terjadi disebabkan adanya asimetri informasi karena manajemen memiliki

informasi yang lebih akurat dibandingkan pemilik perusahaan (M. C. Jensen & Smith, 1984).

Tidak adanya keterbukaan manajemen dalam mengungkapkan hasil kinerjanya pada pemilik perusahaan menyebabkan tata kelola perusahaan menjadi kurang baik.

Pengaruh Likuiditas terhadap Financial Distress

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional dan melunasi kewajiban jangka pendek. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami financial distress akan semakin kecil.

Penelitian Imam dan Reva (2012) menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Penelitian (Hidayat & Meiranto, 2014) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap financial distress perusahaan. (Widhiari & Merkusiwati, 2015) juga menyimpulkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI 2010-2013. Penelitian (Almilia & Kristijadi.,

2003), dan (Novita R, dkk 2014) menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap financial distress.

H1: Rasio likuiditas berpengaruh terhadap financial distress.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Financial Distress

Mas'ud dan Srengga (2012), (Hapsari, 2012), Kusumawardana., dkk (2013) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi kesulitan financial distress suatu perusahaan. Sedangkan Rahmy (2015) mengungkapkan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress. Widiaputri (2010), profitabilitas berpengaruh terhadap financial distress ditolak. Dalam penelitian ini, data yang dihasilkan tidak berpengaruh terhadap financial distress. Penelitian yang dilakukan Arini (2010) profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi financial distress perusahaan artinya semakin besar profitabilitas suatu perusahaan semakin mengurangi kondisi financial distress perusahaan tersebut dan rasio yang paling dominan dalam memprediksi kondisi financial distress adalah rasio profitabilitas.

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap financial distress.

Pengaruh Lavarage terhadap Financial Distress

Penelitian yang dilakukan oleh (Almilia & Kristijadi., 2003) menemukan bahwa rasio leverage berpengaruh positif dan dominan dalam mempengaruhi financial distress. (Pranowo et al., 2010), Kamaludin dan Pribadi (2011), serta (Triwahyuningtias, 2012) juga sependapat dengan (Almilia & Kristijadi., 2003) bahwa leverage ratio memiliki pengaruh yang signifikan dalam menilai kemungkinan terjadinya financial distress.

Wasis (1981) mengungkapkan semakin tinggi leverage ratio semakin tinggi biaya pinjaman. Penelitian Orina Andre (2013), melalui regresi logistik telah diketahui bahwa leverage memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi financial distress. Utami (2015), Leverage mempunyai pengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap kondisi Financial Distress. (Ellen & Juniarti, 2013), berpendapat sebaliknya dan mengatakan bahwa Leverage ratio tidak signifikan dalam memprediksi suatu perusahaan mengalami financial distress. (Kusanti, 2015), Leverage berpengaruh

secara positif terhadap financial distress ditolak. Hasil dari pengujian tersebut menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh signifikan dan positif dalam memprediksi financial distress.

H3: Leverage berpengaruh terhadap financial distress

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Financial Distress

Penelitian (Bodrastuti, 2009) yang membuktikan bahwa kepemilikan oleh direksi dan komisaris dalam penelitiannya menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap kemungkinan terjadinya financial distress. Penelitian dengan hasil serupa dilakukan oleh Parulian (2007), penelitiannya tidak membuktikan bahwa kepemilikan saham manajerial tidak memiliki hubungan signifikan dengan kemungkinan terjadinya financial distress.

Berbeda halnya dengan penelitian Nuraeni (2010) yang membuktikan semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham karena bila terdapat keputusan yang salah manajemen juga akan menanggung konsekuensinya. Penelitian dengan hasil serupa juga dibuktikan oleh Emrinaldi (2007), dimana hasil penelitiannya

menunjukkan adanya hubungan antara kepemilikan manajerial yang semakin besar akan mengurangi kemungkinan terjadinya financial distress pada perusahaan tersebut.

H4: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap financial distress.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampling

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017. Penentuan sampel yang digunakan dengan menggunakan metode purposive sampling. Dengan kriteria:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebagai perusahaan go public selama periode 2015-2017.
2. Perusahaan yang tidak melakukan merger dan akuisisi.

Alasan perusahaan tidak melakukan merger dan akuisisi karena pasca merger dan akuisisi kondisi posisi keuangan perusahaan mengalami perubahan hal ini tercermin dalam laporan keuangan, dampaknya penafsiran pada laporan

- keuangan menjadi tidak signifikan.
3. Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode penelitian.
 4. Laporan perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah.
 5. Perusahaan yang menyerahkan laporan keuangan selama periode penelitian.

Tabel 3.1 Kriteria Pemilihan Sampel

| No | Kriteria | Jumlah |
|----|--|--------|
| 1 | Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015- 2017 | 144 |
| 2 | Perusahaan melakukan ganti core business, akuisisi, dan merger tahun 2015-2017 | (4) |
| 3 | Perusahaan yang tidak mengalami kerugian (69) selama periode penelitian. | (69) |
| 4 | Laporan perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah. | (27) |

5 Perusahaan yang tidak menyerahkan laporan keuangan (18)
selama periode penelitian

| | |
|---|----|
| Total sampel | 26 |
| Total sampel selama periode penelitian (tiga tahun) | 78 |

Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder bersumber pada laporan keuangan dan/atau laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2015 – 2017. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik dokumentasi.

Definisi Operasional Variabel

Financial Distress

Financial Distress merupakan suatu proses menurunannya posisi financial perusahaan yang dialami sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi (Platt & Platt, 2002). Andre dan Taqwa (2014), mengukur variabel ini menggunakan variabel dummy yaitu dengan pengukuran 1 sama dengan Financial Distress, 0 sama dengan NonFinancial Distres.

Likuiditas

(Hanafi & Halim, 2009) mengatakan rasio likuiditas adalah Rasio yang mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya. Likuiditas dipenelitian ini menggunakan ukuran current rasio. Menurut (Kasmir, 2012) current rasio merupakan “Rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dalam praktiknya sering kali dipakai bahwa rasio ini dengan standar 200% (2:1) yang terkadang sudah dianggap sebagai ukuran yang

cukup baik atau memuaskan bagi suatu perusahaan”. Likuiditas diukur dengan menggunakan current ratio.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Profitabilitas

Menurut Munawir (2010) profitabilitas adalah rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencetak laba. Untuk para pemegang saham, rasio ini menunjukkan tingkat penghasilan mereka dalam berinvestasi.

Rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dalam penelitian ini adalah rasio adalah Return On Assets (ROA). Menurut (Widarjo & Setiawan, 2009) rasio ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen aset, yang berarti perusahaan mampu menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Profitabilitas diukur dengan menggunakan ROA.

Menurut Hendra (2009) rasio ini diukur dengan rumus sebagai berikut:
2014) leverage merupakan gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba setelah pajak (EAT)}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Leverage

Leverage menurut (Fahmi, memenuhi dan menjaga kemampuannya untuk selalu mampu memenuhi kewajibannya dalam membayar utang secara tepat waktu. Munawir, (2007) mendefinisikan bahwa rasio ini menunjukkan berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang. Bagi perusahaan makin besar rasio ini akan semakin menguntungkan Rasio leverage yang digunakan adalah DER. Secara matematis, DER dapat dirumuskan sebagai berikut (Hanafi & Halim, 2009):

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total modal}} \times 100\%$$

Kepemilikan manajerial

(Christiawan & Tarigan, 2007) kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan oleh manajer atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham.

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen Sujono dan Soebiantoro, (2007) dalam Setiawan (2016). Fernando (2017) Kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$MANJ = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen}}{\text{Total modal saham perusahaan yang beredar}} \times 100\%$$

Metode Analisis Data

Statistik Deskriptif

(Ghozali, 2016) Data yang sudah dikumpulkan, dikelompokkan, dan dihitung selanjutnya akan diolah dan dianalisis dengan menggunakan statistik deskriptif oleh peneliti. . Pengujian statistik deskriptif ini menggunakan alat bantu software SPSS.

Menilai Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

(Ghozali, 2016) menilai keseluruhan model (Overall Model Fit) ditunjukkan dengan Log Likelihood Value (nilai -2 Log Likelihood Value), yaitu dengan cara membandingkan antara nilai -2 Log

Likelihood Value pada awal (block number = 0), dimana model hanya memasukkan konstanta dengan nilai -2 Log Likelihood Value pada saat block number = 1, dimana model memasukkan konstanta dan variabel bebas.

Menguji Kelayakan Model Regresi

(Ghozali, 2016) Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test. Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test menguji hipotesis nol (H_0) bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit).

(Ghozali, 2016) Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test. Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test menguji hipotesis nol (H_0) bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit).

Uji Asumsi Klasik

Menurut (Ghozali, 2016), pengujian asumsi klasik diperlukan untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi

yang dilakukan benar-benar bebas dari gejala normalitas data, gejala multikolinearitas, gejala heteroskedastisitas, dan gejala autokorelasi.

Uji Multikolinieritas

(Ghozali, 2016) Salah satu cara untuk mengetahui hasil uji dari uji multikolinearitas dapat dilihat salah satunya dengan cara melihat nilai tolerance. Apabila nilai tolerance dari variabel tersebut lebih besar dari 0.10 maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas, sedangkan bila nilai tolerance variabel tersebut lebih kecil dari

$FD = \alpha + b1 LIQUID + b2PROF + b3LEV + b4MANJ + E$
0.10 maka kesimpulan yang didapat adalah terjadi multikolinearitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah metode yang berkaitan dengan pengumpulan data dan penyajian suatu gugus data sehingga menaksir kualitas data berupa jenis variabel, ringkasan statistik, tanpa rumus probabilistik apapun. Ringkasan statistik data disertai dengan nilai minimum, nilai maksimum, nilai mean, dan standar deviasi.

Indikator penentuan tahun

Uji Hipotesis

Ketentuan penolakan atau penerimaan hipotesis adalah sebagai berikut: 1. Jika nilai probabilitas (sig.) < $\alpha = 5\%$ maka hipotesis alternatif didukung. 2. Jika nilai probabilitas (sig.) > $\alpha = 5\%$ maka hipotesis alternatif tidak didukung.

Model Regresi Logistik yang Terbentuk

variabel Y financial distress adalah laba operasi negatif selama dua tahun berturut-turut. Perusahaan yang dijadikan sample ada 26 perusahaan, pada tahun 2015 dan 2016 terdapat 9 perusahaan yang mengalami financial distress, pada tahun 2016 dan 2017 terdapat 8 perusahaan yang mengalami financial distress, dapat dikatakan bahwa kondisi financial distress mengalami penurunan.

Menilai Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

Hasil dari perhitungan pada nilai -2LogL terlihat bahwa nilai blok pertama (block number = 0) adalah sebesar 64.193 dan nilai -2LogL pada blok kedua (block number = 1) adalah 57.886. Penurunan likelihood ini menunjukkan bahwa model regresi yang dihipotesiskan fit dengan data.

Menguji Kelayakan Model Regresi

Nilai signifikan lebih besar dari 0,05 sehingga hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model sesuai atau cocok dengan empiris. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model dapat diterima.

Uji Multikolinieritas

Nilai tolerance likuiditas sebesar 0,956. profitabilitas sebesar

FD = -1.225 + .321LIQUID + .024PROF – .095LEV – 1.255MANJ + E **Pengaruh Likuiditas terhadap Financial Distress**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas terbukti berpengaruh terhadap financial distress. Hasil ini berarti menerima hipotesis pertama yang menyatakan

0,980. Leverage sebesar 0,983. Kepemilikan manajerial sebesar 0.959 variabel independen dalam penelitian ini memiliki nilai tolerance di atas 0,10 yang menunjukkan bahwa tidak terjadi korelasi antar variabel independen.

Nilai VIF, variabel independen pada penelitian ini menunjukkan angka di bawah 0.10, dimana nilai VIF likuiditas sebesar 1,046, profitabilitas sebesar 1,020, leverage sebesar 1,017. Kepemilikan manajerial sebesar 1.043 hasil dari nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari multikolinieritas antar variabel. **Hasil Uji Regresi**

Logistik

Hasil pengujian terhadap koefisien regresi menghasilkan model berikut ini:

bahwa likuiditas berpengaruh terhadap financial distress.

Penelitian ini menggunakan ukuran current ratio dimana rasio ini akan diketahui sejauh mana asset lancar perusahaan dapat digunakan untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau utang lancarnya. Semakin besar perbandingan asset lancar dengan utang

lancar maka artinya semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban utang lancarnya sehingga menyebabkan naiknya akun kas dan setara kas serta piutang yang merupakan bagian dari asset lancar menjadi penyebab likuiditas meningkat.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Utami dkk (2015), Agusrianda, Surya, dan Safitri (2014), yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap financial distress. Sedangkan hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Andre dan Taqwa (2014) dan (Hapsari, 2012) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi financial distress. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari efektifitas penggunaan asset perusahaan tidak

memiliki pengaruh terhadap perusahaan dalam mengalami financial distress.

Profitabilitas yang di hitung dengan ROA yaitu membandingkan nilai laba bersih setelah pajak dengan total asset mengalami penurunan dari tahun 2016 ke tahun 2017. Berdasarkan data tersebut jelas terlihat bahwa profitabilitas dan financial distress tidak memiliki pengaruh dimana saat profitabilitas mengalami penurunan justru perusahaan yang mengalami financial distress juga ikut menurun. Hal ini tidak sesuai dengan teori jika profitabilitas meningkat maka tingkat perusahaan mengalami financial distress menurun, dan jika profitabilitas menurun maka tingkat perusahaan mengalami financial distress meningkat.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Widiaputri (2010), (Hapsari, 2012), (Widarjo & Setiawan, 2009) dengan mendapatkan hasil bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan ROA tidak memiliki pengaruh terhadap financial distress. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Andre dan Taqwa (2013), Yuanita (2010), Kusumawardana dkk. (2013) yang membuktikan bahwa profitabilitas

mempunyai pengaruh terhadap terhadap financial distress.

Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Hasil uji hipotesis tiga menunjukkan bahwa rasio leverage memiliki koefisien regresi sebesar 0,095 dengan tingkat signifikansi $0,555 > 0,05$ yang berarti bahwa hipotesis tiga ditolak, dengan demikian rasio leverage tidak berpengaruh terhadap financial distress. Rasio leverage menunjukkan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Penelitian ini menggunakan ukuran DER dimana rasio ini akan diketahui sejauh mana aktiva lancar perusahaan dapat digunakan untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau utang lancarnya. DER yang terlalu tinggi mengindikasikan hutang yang berlebihan, menandakan kemungkinan perusahaan akan tidak dapat membayar sesuai dengan kewajiban obligasinya.

Ketika perusahaan memiliki banyak hutang untuk dijadikan modal dikhawatirkan kewajiban yang ditanggung perusahaan memiliki nilai

yang tinggi mengakibatkan rasio leverage menjadi tinggi pula. Rasio leverage menunjukkan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. berarti bahwa besar kecilnya leverage suatu perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap financial distress apabila pengelolaan hutang yang dilakukan oleh perusahaan dapat dilaksanakan dengan baik.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Widarjo & Setiawan, 2009), (Ellen & Juniarti, 2013), Liana (2014), (Kusanti, 2015) yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa leverage ratio tidak signifikan dalam memprediksi suatu perusahaan mengalami financial distress. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan Fitdiani (2009) yang menyatakan bahwa semakin besar rasio leverage maka semakin mungkin perusahaan mengalami financial distress.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Financial Distress

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa variabel kepemilikan manajerial

memiliki nilai signifikan sebesar 0.308 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0.05 sehingga kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap prediksi financial distress.

Kepemilikan manajerial adalah jumlah presentase saham yang dimiliki oleh para manajer di dalam perusahaan.

Tidak berpengaruhnya kepemilikan oleh manajer terhadap financial distress disebabkan karena di Indonesia jumlah kepemilikan saham yang oleh manajer masih relatif kecil sehingga belum terjadi keselarasan antara pemilik dan manajer perusahaan. Selain itu, kondisi baik buruknya suatu perusahaan yang ada di Indonesia bukan saja diakibatkan besar kecilnya saham yang dimiliki manajer saja, tetapi lebih kepada kemampuan dan strategi para manajer dalam mengelola perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Bodrastuti, 2009), Sastriana (2013) Sudarno dan Nurrahman (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap financial distress. Dan tidak sejalan dengan penelitian Nuraeni (2010) dan Emrinaldi (2007) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu

mempengaruhi perusahaan dalam mengalami financial distress.

Kesimpulan dan Saran

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Likuiditas berpengaruh terhadap financial distress.
2. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap financial distress.
3. Leverage tidak berpengaruh terhadap financial distress.
4. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Saran

Adapun beberapa saran untuk penelitian selanjutnya yang akan meneliti topik mengenai financial distress, antara lain

1. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan untuk menggunakan cakupan objek penelitian yang sebaiknya diambil atau ditambahkan adalah perusahaan yang terdaftar di BEI pada sektor perbankan. Atau

lebih disarankan lagi jika mengambil cakupan objek penelitian seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI,

2. Penelitian selanjutnya agar mempertimbangkan menggunakan variabel independen lain. Variabel yang cukup menarik untuk dipertimbangkan adalah struktur mekanisme corporate governance, kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan dikarenakan tata kelola perusahaan yang tidak baik dan Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan menggunakan proksi lain untuk mengukur variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Daftar Pustaka

- Almilia, L. S., & Kristijadi. (2003). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Akuntansi Dan Auditing Indonesia*.
- Bodrastuti, T. (2009). Pengaruh Struktur Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Ekonomi ASET, Vol. 11 No.*
- Christiawan, Y. J., & Tarigan. (2007). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, Vol. 1*.
- Ellen, & Juniarti. (2013). Penerapan Good Corporate Governance, Dampaknya Terhadap Prediksi Financial Distress pada Sektor Aneka Industri dan Barang Konsumsi periode 2008-2010. *Journal Business Accounting Reviess, Vol. 1, No.*
- Fahmi, I. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fathonah, A. N. (2016). Pengaruh penerapan good corporate governance terhadap financial distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi, Vol. 1 No.*
- Ghozali, I. (2016). Ghozali, Imam. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23. Semarang: BPFE Universitas Diponegoro. *IOSR Journal of Economics and Finance*.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2009). Analisis Laporan Keuangan 4th edition. *Yogyakarta: UPP STIM YKPN*.

- Hapsari, E. I. (2012). Kekuatan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Dinamika Akuntansi*.
- Hendriksen, S., & Van Breda, M. F. (2000). No Title. *Teori Akuntansi Jilid 2*.
- Hidayat, M. A., & Meiranto, W. (2014). Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting, Vol. 3 No.*
- Jensen, M. C., & Smith, C. W. (1984). *The Theory of Corporate Finance: A Historical Overview*.
- Jensen, M., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Finance Economics*.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kholida, A. N., Gumanti, T. A., & Mufida, A. (2016). Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI. *Bisnis Dan Manajemen, Vol. 10, N, 279–291*.
- Kusanti, O. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Parulian, S. R. (2007). Hubungan Struktur Kepemilikan, Komisaris Independen dan Kondisi Financial Distress Perusahaan Public. *Integrity, Volume 1, 263–274*.
- Platt, H., & Platt, M. (2002). Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice Based Sample Bias. *Journal of Economics and Finance, Vol. 26, N.*
- Pranowo, K., Achسانی, N. A., & Manurung, A. H. (2010). Determinant of Corporate Financial Distress in an Emerging Market Economy : An Empirical Evidence from the Indonesian Stock Exchange 2004-2008". *International Research Journal of Finance and Economics*.
- Sari, D. P. (2017). *ini daftar perusahaan yang pailit sepanjang 2017*. <http://kabar24.bisnis.com/read/20171228/16/721762/inidaftarperusahaan-yang-pailitsepanjang-2017>
- Shidiq, I., & Wibowo, B. (2017).

Prediksi Financial Distress Bank Umum di Indonesia: Analisis Diskriminan dan Regresi Logistik. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*.

Syachrial, D., & Purba, D. (2011). Analisa Laporan Keuangan Cara mudah & praktis memahami laporan keuangan. *Mitra Wacana Media, Jakarta*.

Triwahyuningtias, M. (2012). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress. *Jurnal Akuntansi*.

Widarjo, A., & Setiawan, D. (2009). Pengaruh rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi, Vol.11, No.*