

# ANALISIS PENGARUH FINANCIAL RATIO, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP TERJADINYA FINANCIAL DISTRESS

(Studi pada Perusahaan Wholesale dan Retail Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)

YUSNAN TRIATMAJA

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Email: yusnantriatmaja@gmail.com

## ABSTRACT

*The purpose of this study was to determine the effect of financial ratios, company size and institutional ownership to predict financial distress condition. The object of this research is all of listed wholesale and retail company on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the period 2013-2017. This study uses purposive sampling method as a sampling technique with a total sample of 41 companies. The analytical tool used in this study is binary regression with the spss statistic 21.0 program*

*The results of this study that leverage has a positive effect on financial distress. The liquidity and profitability (ROA) and company size has a negative effect on financial distress. While the institutional ownership does not affect financial distress.*

*Keyword : financial ratio, financial leverage, profitability (ROA), liquidity, company size, institutional ownership, financial distress*

## PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian global dalam beberapa tahun sebelumnya telah mengalami pertumbuhan yang amat pesat. Hal ini disebabkan oleh globalisasi yang semakin meluas di seluruh dunia. Dalam era globalisasi, ada beberapa dampak negatif yang bisa dirasakan, contoh yang paling buruk adalah krisis keuangan global pada tahun 2008 yang mengakibatkan melemahnya aktivitas bisnis secara umum. Pada tahun 2015 kondisi perekonomian global kembali mengalami ketidakstabilan. Hal ini berakibat pada melemahnya investasi dan aktivitas bisnis yang dicerminkan melalui menurunnya kegiatan impor maupun ekspor, beberapa dampak atas

terjadinya krisis keuangan tersebut juga dirasakan di Indonesia, salah satunya perusahaan dapat mengalami *de-listing* dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang disebabkan karena perusahaan tersebut berada pada kondisi kesulitan keuangan atau sedang mengalami *financial distress* (Pranowo, 2010). Seluruh sektor perekonomian yang ada terkena dampak dari krisis keuangan tidak terkecuali sector perdagangan wholesale dan retail, laju pertumbuhan ekonomi perusahaan perusahaan yang bergerak di sector wholesale dan retail dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan hasil yang belum memuaskan.

**Tabel 1.1**  
**Perbandingan laba bersih perusahaan dalam miliar rupiah**

| Perusahaan   | 2014            | 2015            | Perubahan (%) |
|--------------|-----------------|-----------------|---------------|
| CSAP         | 111,55          | 40,61           | -63,59        |
| HERO         | 43,75           | -144,07         | NA            |
| LPPF         | 1.419,11        | 1.780,84        | 25,49         |
| MPPA         | 554,01          | 182,99          | -66,97        |
| TELE         | 311,03          | 370,35          | 19,07         |
| <b>Total</b> | <b>2.439,45</b> | <b>2.230,72</b> | <b>-8,56</b>  |

Sumber : situs Bisnis.com

Dapat dilihat pada table 1.1 banyak perusahaan yang mengalami penurunan pendapatan bahkan kerugian pada tahun 2015, jika hal ini berlanjut maka bukan tidak mungkin perusahaan yang bergerak di sector wholesale dan retail dapat mengalami kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan bahkan kebangkrutan .

*Financial distress* adalah suatu kondisi dimana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Menurut Platt dan Platt (2002) *financial distress* diartikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan atau likuidasi yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan. Kondisi *financial distress* dapat dilihat dari ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo.

Penelitian tentang *financial distress* dapat dilakukan dengan menganalisa laporan keuangan perusahaan menggunakan *financial rasio* , *financial ratio* atau rasio keuangan adalah alat analisis keuangan yang digunakan untuk melihat kinerja suatu perusahaan dengan cara membandingkan data keuangan yang terdapat pada pos laporan keuangan (laporan laba rugi, laporan arus kas, dan laporan posisi keuangan). Suatu rasio menggambarkan hubungan atau

perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Menurut Jiming dan Wei Wei (2011) *financial indicators* dapat digunakan sebagai indikator atau alat pengukur kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan adalah hasil atau kondisi keuangan suatu perusahaan maupun kinerja keuangan yang telah dicapai untuk suatu periode tertentu yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan.

Disamping analisis rasio keuangan, terdapat informasi lain yang dapat digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress*, yaitu mekanisme *corporate governance* yang ada dalam perusahaan. Menurut pendapat Wahyudin Zarkasyi (2008) dalam bukunya *Good Corporate Governance* Pada Badan Usaha Manufaktur, Perbankan dan Jasa Keuangan Lainnya, mendefinisikan *good corporate governance* merupakan struktur yang digunakan oleh *Stakeholders, shareholders*, komisaris dan manajer untuk menyusun tujuan perusahaan dan sarana untuk mencapai tujuan perusahaan, serta sarana untuk mencapai tujuan tersebut dan dapat mengawasi kinerja. *Corporate governance* juga sering kali dinyatakan sebagai suatu mekanisme untuk mempengaruhi

proses pengambilan keputusan oleh manajemen, saat terjadi pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Isu *corporate governance* dilatarbelakangi oleh *agency theory* yang menyatakan bahwa permasalahan *agency* muncul ketika kepengurusan suatu perusahaan terpisah dari kepemilikannya. Dewan komisaris dan Direksi yang berperan sebagai agen dalam perusahaan diberi kewenangan untuk mengurus jalannya suatu perusahaan dan mengambil keputusan atas nama pemilik. Dengan kewenangan yang dimiliki ini, mungkin saja manajer tidak bertindak yang terbaik untuk kepentingan pemilik karena adanya perbedaan kepentingan (*conflict of interest*). Untuk mengurangi tingkat masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan adalah dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*).

Penelitian Setiawan, et al (2017) penelitian dengan judul "*Pengaruh laba, arus kas, likuiditas perusahaan, ukuran perusahaan, leverage, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial untuk memprediksi kondisi financial distress*". Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh laba, arus kas, likuiditas perusahaan, ukuran perusahaan, leverage, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada seluruh perusahaan kecuali industri perbankan. Adapun hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa laba berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* yang terjadi pada seluruh perusahaan bukan bank.

Sedangkan Triwahyuningtias (2012) menganalisis pengaruh struktur kepemilikan, ukuran dewan, komisaris

independen, likuiditas dan *leverage* terhadap terjadinya kondisi *Financial Distress*. Penelitian ini menggunakan regresi logistik. Penelitian ini menggunakan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, dewan komisaris, komisaris independen, likuiditas, *leverage* dan *financial distress*. Hasil penelitian ini adalah Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Sedangkan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Hanifah (2013) menguji seberapa besar pengaruh *corporate governance* dan *financial indicators* terhadap *financial distress*. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2009-2011. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage*, dan *operating capacity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Sedangkan ukuran dewan komisaris, komisaris independen, ukuran komite audit, likuiditas, dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan beberapa penelitian di atas ada banyak indikator-indikator yang dapat mempengaruhi kondisi keuangan suatu perusahaan. selain financial ratio, proposional kepemilikan perusahaan dan ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi kondisi keuangan suatu perusahaan karena dapat mempengaruhi pengambilan keputusan dan pengawasan dalam suatu perusahaan. Maka dari itu dapat dikatakan bahwa

aspek keuangan dan penerapan *corporate governance* dalam menghasilkan kinerja berbeda pada tiap perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini ingin mengetahui bagaimana pengaruh rasio keuangan dan kepemilikan perusahaan terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan wholesale dan retail di Indonesia yang diukur dengan menggunakan rasio keuangan perusahaan dan beberapa variabel pengukur selama periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.

## LANDASAN TEORI

### Financial Distress

*Financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan sedang menghadapi masalah kesulitan keuangan. Menurut Platt dan Platt (2002) *financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Kondisi *financial distress* tergambar dari ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo. Sedangkan Menurut Whitaker (1999) menyatakan bahwa suatu perusahaan dapat dikatakan berada dalam kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan apabila perusahaan tersebut mempunyai laba bersih (*net profit*) negatif selama beberapa tahun.

Menurut Damodaran (1997), faktor penyebab *financial distress* dari dalam perusahaan lebih bersifat mikro. Adapun faktor-faktor dari dalam perusahaan tersebut adalah :

#### a. Kesulitan arus kas

Terjadi ketika penerimaan pendapatan perusahaan dari hasil kegiatan operasi tidak cukup untuk menutupi beban-beban usaha yang

timbul atas aktivitas operasi perusahaan

#### b. Besarnya jumlah hutang

Kebijakan pengambilan hutang perusahaan untuk menutupi biaya yang timbul akibat operasi perusahaan akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan hutang di masa mendatang.

#### c. Kerugian selama beberapa tahun

Dalam hal ini merupakan kerugian operasional perusahaan yang dapat menimbulkan arus kas negatif dalam perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena beban operasional lebih besar dari pendapatan yang diterima perusahaan.

### Financial Ratio

*Financial ratio* atau rasio keuangan merupakan alat analisis keuangan perusahaan yang berfungsi untuk menilai kinerja suatu perusahaan berdasarkan perbandingan data keuangan yang terdapat pada pos laporan keuangan (laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, dan laporan arus kas). Suatu rasio menggambarkan hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Menurut Jiming dan Wei Wei (2011) *financial indicators* dapat dikatakan sebagai indikator pengukur kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan hasil atau kondisi keuangan suatu perusahaan maupun kinerja yang telah dicapai untuk suatu periode tertentu yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan.

### Leverage dan Financial Distress

Analisis *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (hutang jangka pendek dan jangka panjang). Apabila pembiayaan operasional suatu perusahaan lebih banyak menggunakan hutang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat hutang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar. Salah satu rasio yang dipakai dalam mengukur *leverage* adalah *total liabilities to total asset* (Almilia dan Kritijadi, 2003).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Jiming dan Wei Wei (2012) menyatakan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hasil yang sama juga ditunjukkan dalam penelitian Nella (2011), Hanifah (2013), dan Triwahyuningtias (2012) yang menunjukkan hubungan positif signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Berdasarkan argumen diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H1 : Leverage berpengaruh positif terhadap *financial distress***

### Likuiditas dan Financial Distress

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Salah satu rasio yang dipakai dalam mengukur likuiditas

adalah *current ratio* (Almilia dan Kritijadi, 2003), yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Almilia (2003) menunjukkan hasil bahwa *current ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan. Penelitian ini diperkuat pula oleh penelitian Setiawan *et al* (2017) dan Triwahyuningtias (2012) yang menunjukkan hasil yang sama.

Berdasarkan argumen diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H2 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress***

### Profitabilitas dan Financial Distress

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih. Rasio profitabilitas ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba. Perusahaan yang memiliki laba atau penghasilan yang buruk dapat merusak harga pasar saham perusahaan tersebut. Rasio profitabilitas ini bertujuan untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau penghasilan yang baik. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki laba yang tinggi akan menghasilkan kondisi keuangan yang baik sehingga tidak akan terjadi kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan, sebaliknya jika perusahaan menghasilkan laba yang rendah maka kemungkinan perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) akan terjadi.

Berdasarkan penelitian Husnan (1998) menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, hal tersebut

menyatakan bahwa semakin besar *Return on Asset*. Hasil yang sama ditunjukkan oleh penelitian Setiawan *et al* (2017) dan Nella (2013) dimana profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

Berdasarkan argumen diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H3: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress***

**Ukuran Perusahaan dan *Financial Distress***

Ukuran suatu perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar menunjukkan sinyal yang positif bagi kreditur sebab perusahaan akan mudah melakukan diversifikasi dan mampu melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari terjadinya *financial distress* .

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Almilia & Kristijadi (2003) menyatakan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hasil yang sama juga ditunjukkan dalam, Hanifah (2013), yang menunjukkan hubungan positif signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Berdasarkan argumen diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H4 : Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress***

**Kepemilikan Institusional dan *Financial Distress***

Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang dapat mengurangi masalah dalam teori keagenan antara pemilik dan manajer sehingga timbul keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer. Sehingga tidak menimbulkan *agency cost* yang dapat menyebabkan kondisi kesulitan keuangan perusahaan.

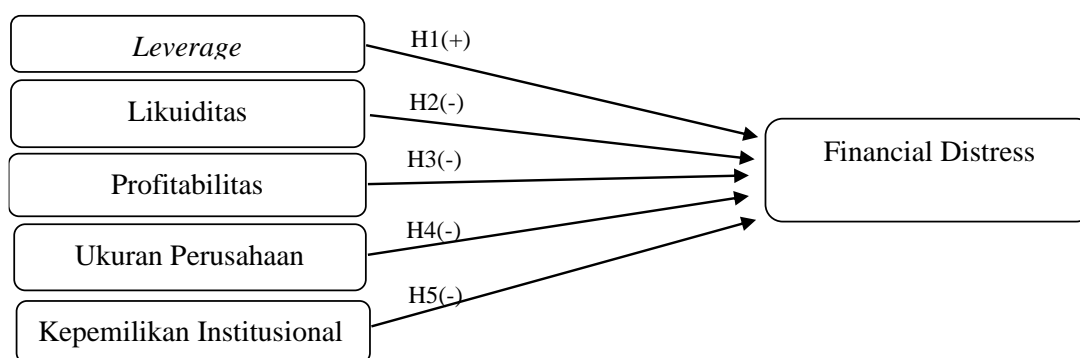
Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan, sehingga potensi kesulitan keuangan dapat diminimalkan. Hal ini dikarenakan semakin besar kepemilikan institusional akan semakin besar monitor yang dilakukan terhadap perusahaan yang pada akhirnya akan mampu mendorong semakin kecilnya potensi kesulitan keuangan yang mungkin terjadi dalam perusahaan (Emrinaldi, 2007).

Menurut penelitian yang dilakukan Parulian (2007), adanya kepemilikan saham oleh investor institusional akan dapat lebih mengawasi manajemen dalam melaksanakan operasi sehingga lebih terhindar dari kondisi *financial distress*. Hal tersebut juga didukung oleh penelitian Emrinaldi (2007) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Berdasarkan argumen diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H5: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress***

### MODEL PENELITIAN



Gambar 2.1  
model penelitian

## METODE PENELITIAN

### Objek Penelitian

Obyek Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor wholesale dan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 sampai dengan 2017. Serta data tahun 2012 yang hanya diambil *Net Income* atau laba bersih nya untuk digunakan sebagai pedoman untuk menentukan perusahaan tersebut mengalami financial distress atau tidak pada tahun 2013. Sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling* yang mempunyai kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan yang menyampaikan laporan keuangan secara lengkap selama periode penelitian tahun 2013-2017
2. Perusahaan tersebut memiliki *Net Income* negatif selama dua tahun berturut, dan perusahaan yang memiliki *Net Income* positif. Dengan kata lain perusahaan yang mengalami *financial distress* dan tidak mengalami *financial distress*.

### Definisi Operasional Variabel Penelitian

#### *Financial distress*

Variabel *financial distress* dalam penelitian ini menggunakan variabel *dummy*, maka dalam pengukurannya yaitu perusahaan yang memiliki *Net Income* atau laba bersih negatif selama dua tahun berturut-turut diberi skor 1, sedangkan perusahaan yang memiliki *Net Income* atau laba bersih positif diberi skor 0.

#### Leverage

Rasio ini menunjukkan seberapa banyak aset perusahaan yang didanai dari hutang. Dengan tingginya hutang yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan dipaksa untuk menghasilkan pendapatan yang lebih agar bisa membayar hutang dan bunganya. Oleh karena itu, diperkirakan ada hubungan positif antara rasio *leverage* dengan *financial distress*. Adapun dalam penelitian ini rasio *leverage* diukur dengan menggunakan *total debt to asset ratio* (Almilia dan Kristijadi, 2003).

$$\text{DAR} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aktiva}}$$

### Likuiditas

Rasio likuiditas menyatakan tingkat kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih. Tingginya rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo. Oleh karena itu, diharapkan ada hubungan negatif antara rasio likuiditas dan *financial distress*. Adapun *proxy* pengukuran yang digunakan untuk mengukur rasio likuiditas dalam penelitian ini adalah *current ratio* (Almilia dan Kristijadi, 2003).

$$CR = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

### Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Tingginya profitabilitas suatu perusahaan akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi, sehingga kenaikan aktiva juga akan terjadi dan akan menjauhkan perusahaan dari ancaman *financial distress*. Adapun dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan *return on asset* (Almilia dan Kristijadi, 2003).

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aktiva}}$$

### Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan penelitian ini diproses menggunakan total aset perusahaan dan kemudian diubah kedalam bentuk logaritma ( $\ln$  total aset).

$$\text{Size} = (\ln \text{ total aset})$$

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan variabel *binary/dummy*, yaitu apakah perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress* atau tidak. Variabel independen yang digunakan dalam model adalah *financial ratios*. Adapun *financial ratios* yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio *leverage*, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional. Berdasarkan rumusan masalah dan kerangka teoritis yang telah disajikan sebelumnya, maka model yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\ln \frac{P}{1-P} = \beta_0 + \beta_1 \text{LEV} - \beta_2 \text{LIKUID} - \beta_3 \text{PROFIT} - \beta_4 \text{FIRM\_SIZE} - \beta_6 \text{INS\_OWN} + e$$

Keterangan :

$P / (1-p)$  = Probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*

$b_0$  = Konstanta

LEV = Rasio *Leverage* (*Total Debt to Asset Ratio*)

LIKUID = Rasio Likuiditas (*Current Ratio*)

PROFIT = Rasio Profitabilitas (*Return on Asset*)

FIRM\_SIZE = Ukuran Perusahaan ( $\ln$  *Total Asset*)

INS\_OWN = Kepemilikan Institusional (prosentase tingkat kepemilikan institusi dalam perusahaan)

$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4$  = Koefisien regresi variabel bebas

$e$  = Error



## HASIL PENELITIAN, PEMBAHASAN

### Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor wholesale dan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 sampai dengan 2017. Data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling yaitu pengambilan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 205 laporan keuangan tahunan dari 41 perusahaan. Perincian pengambilan sampel dapat dilihat pada table 4.1 berikut :

**Tabel 4.1**  
**Proses Seleksi Sample penelitian**

| NO | Uraian  | Jumlah Total |
|----|---|--------------|
| 1  | Perusahaan sub sector retail & wholesale yang terdaftar pada BEI pada tahun 2013-2017                               | 61           |
| 2  | Perusahaan yang baru melakukan IPO antara tahun 2013-2017   | (9)          |
| 3  | Perusahaan yang tidak menyampaikan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode penelitian tahun 2013-2017 | (11)         |

|   |  |    |
|---|--|----|
| 4 | Perusahaan yang terpilih menjadi sample penelitian | 41 |
|---|--|----|

Dari 205 sample laporan keuangan yang terpilih tersebut didapatkan data kondisi keuangan sebagai berikut ;

| Kriteria                      | Jumlah | Presentase |
|-------------------------------|--------|------------|
| Non <i>financial distress</i> | 167    | 81,46%     |
| <i>Financial distress</i>     | 38     | 18.54%     |
| Jumlah                        | 205    | 100%       |

Berdasarkan table 4.2 dapat diketahui bahwa dari 205 sampel penelitian yang digunakan terdapat 167 sample atau 90,25% dikategorikan sebagai perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* dan 38 sample atau 9.76% dikategorikan mengalami kesulitan keuangan karena memiliki net income negatif selama 2 tahun berturut-turut.

### Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan *financial ratio* sebagai variabel independen *financial ratio* dalam pengukurannya diwakili oleh rasio *leverage*, rasio likuiditas, dan rasio profitabilitas, ukuran perusahaan dan *corporate structure* yang diwakili oleh kepemilikan institusional

**Tabel 4.2**  
**Statistik Deskriptif**

| VARIABEL                  | N   | Minimum | Maximum | Mean    | Std. Deviation |
|---------------------------|-----|---------|---------|---------|----------------|
| Leverage                  | 205 | ,01     | 16,83   | ,8478   | 1,94997        |
| Likuiditas                | 205 | ,05     | 118,22  | 4,3579  | 12,06117       |
| Profitabilitas            | 205 | -10,89  | 1,71    | -,0850  | 1,02647        |
| Ukuran Perusahaan         | 205 | 22,78   | 30,72   | 27,6735 | 1,84881        |
| Kepemilikan Institusional | 205 | ,17     | ,98     | ,7156   | ,16928         |
| Financial Distress        | 205 | 0       | 1       | ,19     | ,390           |
| Valid N                   | 205 |         |         |         |                |

Berdasarkan tabel 4.3 dapat diketahui bahwa terdapat 6 variabel dalam penelitian ini dimana leverage, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional sebagai variabel bebas dan *financial distress* sebagai variabel terikat, serta terdapat 205 sample pada masing-masing variabelnya.

Variabel *leverage* (DAR) memiliki nilai minimal 0.01, nilai maksimal 16.83, dengan rata-rata 0.8478 dan standar deviasi 1.9499, dimana perusahaan yang memiliki *leverage* terendah adalah PT. Akbar Indo Makmur Stimec Tbk pada tahun 2017 dan perusahaan yang memiliki *leverage* tertinggi adalah PT. Triokonsel Oke Tbk pada tahun 2016.

Variabel likuiditas (CR) memiliki nilai minimal 0.05, nilai maksimal 118.22, dengan rata-rata 4.357 dan standar deviasi 12.061, dimana perusahaan yang memiliki likuiditas terendah adalah PT. Triokonsel Oke Tbk pada tahun 2016 dan perusahaan yang memiliki likuiditas tertinggi adalah PT. Akbar Indo Makmur Stimec Tbk pada tahun 2017

Variabel *profitabilitas* (ROA) memiliki nilai minimal (10.98), nilai maksimal 1.71, dengan rata-rata (0.085) dan standar deviasi 1.0264, dimana perusahaan yang memiliki profitabilitas terendah adalah PT. Triokonsel Oke Tbk pada tahun 2015 dan perusahaan yang memiliki profitabilitas tertinggi adalah PT. Matahari Putra Prima Tbk pada tahun 2017.

Variabel ukuran perusahaan (total asset) memiliki nilai minimal 22.78, nilai maksimal 30.72, dengan rata-rata 27.673 dan standar deviasi 1.8488, dimana perusahaan yang memiliki total asset terendah adalah PT. Mitra Adi Perkasa pada tahun 2013 sedangkan perusahaan yang memiliki total asset tertinggi adalah PT. Sumber Alfa Trijaya Tbk pada tahun 2017.

Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai minimal 0.17, nilai maksimal 0.98, dengan rata-rata 0.7156 dan standar deviasi 0.1692, dimana perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional terendah adalah PT. Matahari Departemen Store pada tahun 2017 sedangkan perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional tertinggi

adalah PT. Tigaraksa Satria Tbk pada tahun 2016.

Sedangkan variabel *financial distress* sendiri memiliki nilai minimal 0 ,nilai maksimal 1 dengan rata-rata 0.19 dengan standar deviasi 0.390

dimana perusahaan yang memiliki nilai 0 adalah perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dan perusahaan yang memiliki nilai 1 adalah perusahaan yang mengalami *financial distress*.

## Uji Hipotesis

### 1. Menilai Kelayakan Model (Goodness of Fit Test)

Pengujian ini dilakukan untuk menilai apakah model yang dihipotesiskan *fit* dengan data atau tidak, maka dilakukan pengujian *goodness of fit test*, dimana jika nilai nilai statistik *Hosmer and Lemeshow* sama dengan atau kurang dari 0,05, maka hipotesis nol (H0) ditolak dan dianggap terdapat perbedaan yang signifikan antara model dengan nilai observasinya (model tidak dapat memprediksi nilai observasinya), dan jika nilai *Hosmer and Lemeshow* lebih dari 0.05 , maka hipotesis nol (H0) tidak dapat ditolak, yang berarti model mampu memprediksi nilai observasinya.

**Tabel 4.3**  
Uji kelayakan model(*Goodness of Fit Test*)

| Hosmer and Lemeshow Test |            |    |      |
|--------------------------|------------|----|------|
| Step                     | Chi-square | df | Sig. |
| 1                        | 7.008      | 8  | .536 |

Berdasar tabel 4.4 di atas menunjukkan hasil bahwa nilai statistik *Hosmer and Lemeshow test* adalah 7.008 dengan probabilitas signifikansi 0,153 . Nilai tersebut adalah lebih tinggi dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu hipotesis nol (H0) tidak dapat ditolak dan berarti bahwa model mampu memprediksi nilai observasinya atau

dapat dikatakan bahwa model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

### 2. Uji Kelayakan Keseluruhan Model (Overall of Fit Test)

3.

#### i. *Chi Square Test* ( $\chi^2$ )

Pengujian ini dilakukan untuk menguji ketepatan antara prediksi model regresi logistik dengan data hasil pengamatan. Pengujian ini diperlukan untuk memastikan tidak adanya kelemahan atas kesimpulan dari model yang diperoleh. Statistik yang digunakan berdasarkan pada fungsi likelihood, yaitu nilai  $-2 \log$  likelihood. Nilai  $-2 \log$  likelihood yang semakin rendah menunjukkan bahwa model akan semakin fit dengan data input. Penggunaan nilai  $\chi^2$  untuk keseluruhan model terhadap data dapat dilakukan dengan membandingkan nilai  $-2 \log$  likelihood awal (hasil *block number* 0) dengan nilai  $-2 \log$  likelihood akhir (hasil *block number* 1). Selanjutnya jika terjadi penurunan,

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Chi Square**

|   |         | -2 Log likelihood |
|---|---------|-------------------|
| 1 | Block 0 | 198.163           |
| 2 |         | 196.573           |
| 3 |         | 196.568           |
| 4 |         | 196.568           |
| 1 | block 1 | 155.819           |
| 2 |         | 142.175           |
| 3 |         | 139.410           |
| 4 |         | 139.098           |
| 5 |         | 139.093           |
| 6 |         | 139.093           |
| 7 |         | 139.093           |

Berdasar tabel 4.5 di atas menunjukkan hasil bahwa nilai statistik pengujian pada blok 0 atau model pengujian dengan hanya memasukkan konstanta diperoleh nilai -2 log likelihood sebesar 198,163. Sedangkan pada blok 1 atau model setelah dimasukkannya variabel rasio leverage, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional diperoleh nilai -2logL sebesar 155,819. Hal ini menunjukkan adanya penurunan nilai -2logL yang cukup besar yang memungkinkan akan semakin adanya hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikatnya. Statistik -2logL juga dapat digunakan untuk menentukan apakah masuknya variabel bebas secara signifikan dapat memperbaiki model fit. Penentuan nilai -2logL tersebut dapat dilihat pada nilai chi square yang terdapat dalam omnibus test model coefficient.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Chi Square**

| Chi-square | df | Sig. |
|------------|----|------|
| 57.474     | 5  | .000 |
| 57.474     | 5  | .000 |
| 57.474     | 5  | .000 |

Hasil pengujian omnibus test pada table 4.6 diperoleh nilai chi square (penurunan nilai -2logL) sebesar 57,747 dengan tingkat signifikansi 0,00. Karena nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa dengan masuknya variabel bebas secara bersama-sama dapat memperbaiki model fit.

**ii. Cox dan Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square**

Nilai Cox dan Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square menunjukkan seberapa besar variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen (Ghozali, 2011). Cox dan Snell's R Square merupakan suatu ukuran yang mencoba untuk meniru ukuran R square pada *multiple regression* yang didasarkan pada teknik estimasi *likelihood* dengan nilai maksimum kurang dari 1 sehingga sulit diinterpretasikan. Untuk mendapatkan koefisien determinasi yang dapat diinterpretasikan seperti nilai R<sup>2</sup> pada *multiple regression*, maka digunakan *Nagelkerke R square*.

Untuk mengetahui hasil penelitiannya mengenai uji ini, akan disajikan tabel di bawah ini.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Cox dan Snell's R Square dan Nagellkerke's R Square**

| -2 Log likelihood    | Cox & Snell R Square | Nagelkerke R Square |
|----------------------|----------------------|---------------------|
| 139.093 <sup>a</sup> | .244                 | .396                |

Pada tabel 4.6 di atas terlihat bahwa nilai Cox dan Snell's R Square adalah sebesar 0,244 dan nilai Nagellkerke's R Square adalah sebesar 0,396. Hal tersebut berarti bahwa variabilitas variabel dependen atau

terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel independen atau bebas adalah sebesar 39,6% . Sedangkan sisanya, yaitu sebesar 60,4 % dijelaskan oleh faktor lain selain variabel independent yang digunakan.

### iii. Tabel Klasifikasi 2x2

Tabel klasifikasi 2x2 berfungsi untuk menghitung nilai estimasi yang benar (correct) dan salah (incorrect). Pada kolom merupakan dua nilai prediksi dari variabel dependen dalam hal ini financial distress (1) dan non financial distress (0), sedangkan pada baris menunjukkan menunjukkan nilai

observasi sesungguhnya dari variabel dependen. Tabel klasifikasi 2x2 ini adalah sebagai penguat bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara data hasil observasi dengan data prediksi. Adapun hasilnya dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 4.6**  
**Hasil Tabel Klasifikasi 2x2**

|                    | Observed       | Predicted          |                |             | Percentage Correct |
|--------------------|----------------|--------------------|----------------|-------------|--------------------|
|                    |                | Financial Distress |                |             |                    |
|                    |                | Net                | Net            |             |                    |
|                    |                | Income Positif     | Income Negatif |             |                    |
| Financial Distress | Net            | 160                | 7              | 95.8        |                    |
|                    | Income Positif |                    |                |             |                    |
|                    | Net            | 25                 | 13             | 34.2        |                    |
|                    | Income Negatif |                    |                |             |                    |
| <b>Percentage</b>  |                |                    |                | <b>84.4</b> |                    |

Berdasarkan table 4.7 di atas, dapat ditunjukkan bahwa dari 167 sampel perusahaan yang diprediksi tidak mengalami financial distress,

setelah dilakukannya observasi ternyata hanya terdapat 160 perusahaan atau 95,8 % yang secara tepat dapat diprediksi oleh model

regresi logistik ini sebagai perusahaan yang tidak mengalami financial distress, dan sisanya 7 perusahaan gagal diprediksikan oleh model. Di sisi lain, dari 38 sampel perusahaan yang diprediksi mengalami financial distress, setelah dilakukannya observasi ternyata hanya terdapat 13 perusahaan atau 34,2 % yang secara tepat dapat diprediksikan oleh model regresi logistik ini sebagai perusahaan yang mengalami financial distress, dan sisanya 25 perusahaan gagal diprediksikan

oleh model. Dengan demikian secara keseluruhan, terdapat 173 sample perusahaan dari 205 sampel perusahaan atau 84,4% sampel yang dapat diprediksikan dengan tepat oleh model. Dengan tingginya presentase ketepatan tabel klasifikasi 2x2 ini, maka dapat dikatakan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan terhadap data hasil prediksi dengan data observasinya, dimana dapat dikatakan bahwa model mempunyai ketepatan prediksi yang baik.

### 3. Pengujian Signifikansi dari Koefisien Regresi

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan model uji regresi logistik. Uji tersebut digunakan untuk menguji pengaruh rasio leverage, rasio

likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas dalam memprediksi peluang terjadinya financial distress di suatu perusahaan. Adapun hasilnya dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Wald**

| Variabel                  | B          | Sig. |
|---------------------------|------------|------|
| Leverage                  | 1.009      | .013 |
| Likuiditas                | -.447      | .049 |
| Profitabilitas            | -<br>3.884 | .036 |
| Ukuran_Perusahaan         | -.344      | .006 |
| Kepemilikan_Institusional | -.283      | .714 |
| Constant                  | 8.513      | .011 |

Sumber : data diolah (Lampiran 12)

Dari hasil perhitungan sebagaimana yang ditunjukkan pada Tabel 4.8, selanjutnya persamaan model regresi logistik dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{Ln} \frac{FD}{1-FD} = 8,513 + 1,009 \text{ LEV} - 0,457 \text{ LIKUID} - 3,884 \text{ PROFIT} - 0,344 \text{ FIRM\_SIZE} - 0,283 \text{ INS\_OWN}$$

Secara lebih jelasnya mengenai pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen akan diuraikan sebagai berikut :

1. Rasio leverage mendapatkan nilai koefisiensi regresi  $\beta$  sebesar 1,009 ,yang berarti jika leverage naik sebesar 1,009 maka *financial distress* akan semakin besar begitu juga sebaliknya.
2. Rasio likuiditas mempunyai nilai koefisiensi regresi  $\beta$  sebesar -0.447 , yang artinya jika likuiditas menurun sebesar - 0.0447 maka kemungkinan *financial distress* akan semakin besar begitu juga sebaliknya.
3. Rasio profitabilitas mempunyai nilai koefisiensi regresi  $\beta$  sebesar -3,884 , yang artinya jika profitabilitas menurun sebesar 3,884 maka kemungkinan *financial distress* akan semakin besar begitu juga sebaliknya
4. Ukuran perusahaan mempunyai nilai koefisiensi regresi  $\beta$  sebesar -0,344 , yang artinya jika ukuran perusahaan menurun sebesar 0,344 maka kemungkinan *financial distress* akan semakin besar begitu juga sebaliknya.
5. Kepemilikan Institusional mempunyai nilai koefisiensi regresi  $\beta$  sebesar -0,283 , yang artinya jika kepemilikan institusional menurun sebesar 0,283 maka kemungkinan *financial distress* semakin besar begitu juga sebaliknya.

## HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS

### Leverage terhadap Financial Distress

Rasio *leverage* memiliki nilai probabilitas sebesar 0,013 yang dimana lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu sebesar 5% dan memiliki nilai koefisiensi regresi  $\beta$  yang positif , maka dapat dikatakan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* yang berarti hipotesis 1 dalam penelitian ini diterima.

### Likuiditas terhadap Financial Distress

Rasio likuiditas memiliki nilai probabilitas sebesar 0,049 yang dimana lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu sebesar 5% dan memiliki nilai koefisiensi regresi  $\beta$  yang negatif , maka dapat dikatakan likuiditas

berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* yang berarti hipotesis 2 dalam penelitian ini diterima.

### Profitabilitas terhadap Financial Distress

Rasio profitabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar 0,036 yang dimana lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu sebesar 5% dan memiliki nilai koefisiensi regresi  $\beta$  yang positif , maka dapat dikatakan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* yang berarti hipotesis 3 dalam penelitian ini diterima.

### Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress

Ukuran perusahaan memiliki nilai probabilitas sebesar 0,006 yang dimana lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu sebesar 5% dan memiliki nilai koefisien regresi  $\beta$  yang negatif, maka dapat dikatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* yang berarti hipotesis 4 dalam penelitian ini diterima.

### **Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress***

Kepemilikan institusional memiliki nilai probabilitas sebesar 0,714 yang dimana lebih besar dari nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu sebesar 5%, maka dapat dikatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress* yang berarti hipotesis 5 dalam penelitian ini ditolak.

## **PEMBAHASAN**

### **Pengaruh Leverage terhadap *Financial Distress*.**

Berpengaruhnya *Leverage* terhadap kondisi *financial distress* sebuah perusahaan dikarenakan jika perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan hutang untuk mendanai asetnya, maka hal sangat ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat hutang lebih besar dari aset yang dimiliki jika perusahaan gagal dalam operasionalnya. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar.

Hasil yang sama juga ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Jiming dan Wei Wei (2012) menyatakan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Sehingga semakin besar kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh hutang, semakin besar pula kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*, akibat semakin besar kewajiban perusahaan untuk membayar hutang tersebut. Hasil ini juga diperkuat dalam penelitian Nella (2011), Hanifah (2013), dan Triwahyuningtias

(2012) yang menunjukkan hubungan positif signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress***

Berpengaruhnya Likuiditas terhadap kondisi *financial distress* sebuah perusahaan dikarenakan jika perusahaan yang memiliki likuiditas yang besar akan mampu mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan dan terhindar dari kesulitan pembayaran di masa mendatang karena perusahaan dapat menyediakan dana secara cepat untuk memenuhi kewajiban yang telah jatuh tempo. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Almilia (2003) menunjukkan hasil bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi



kewajiban jangka pendeknya maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress*. Penelitian ini diperkuat pula oleh penelitian Setiawan *et al* (2017) dan Triwahyuningtias (2012) yang menunjukkan hasil yang sama.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress***

Berpengaruh nya profitabilitas terhadap *financial distress* dikarenakan Profitabilitas menunjukkan keseluruhan aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan ,yang berarti perusahaan mampu menggunakan aset nya secara maksimal dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, maka perusahaan mampu memenuhi beban oprasional nya dan membayar kewajiban yang akan datang sehingga terhindar dari resiko mengalami *financial distress*.

Berdasarkan penelitian Husnan (1998) menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*,hal tersebut menyatakan bahwa semakin besar *Return on Asset* menunjukkan kinerja keuangan yang semakin baik, karena tingkat kembalian (*return*) semakin besar. Dengan demikian, semakin tinggi rasio ROA maka semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Hasil yang sama ditunjukkan oleh penelitian Setiawan *et al* (2017) dan Nella (2013) dimana profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress***

Berpengaruh nya ukuran perusahaan yang digambarkan dengan total aset terhadap *financial distress* dikarenakan Perusahaan yang memiliki total aset yang besar menunjukkan sinyal yang positif bagi kreditur sebab perusahaan akan mudah melakukan diversifikasi dan mampu melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari terjadinya *financial distress* . jika aliran pendapatan suatu perusahaan mengalami kerugian maka perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah mencari sumber pendapatan lain dengan cara melakukan penganekaragaman bisnis yaitu dengan membuat produk baru atau menambah bidang bisnis yang tidak berkaitan dengan bisnis perusahaan saat ini sehingga sumber pendapatan perusahaan tidak datang dari satu sumber saja .

Hasil yang sama juga ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Almilia & Kristijadi (2003) menyatakan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Sehingga semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*. karena perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan akan lebih kecil. Hasil ini diperkuat dalam penelitian Nella (2011) , Hanifah (2013), dan Triwahyuningtias (2012) yang menunjukkan ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress***

Kepemilikan institusional dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dikarenakan perusahaan-perusahaan di Indonesia mayoritas dimiliki oleh satu perusahaan pemilik terkuat (pemegang saham terbesar) atau kepemilikan terpusat seperti yang dikemukakan oleh Bodroastuti (2009). Kepemilikan yang terpusat dapat menimbulkan kurangnya transparansi dalam penggunaan dana pada perusahaan serta keseimbangan yang tepat antara kepentingan-kepentingan yang ada, misalnya antara pemegang saham dengan pengelolaan manajemen perusahaan dan antara pemegang saham yang pengendali

(controlling shareholder) dengan pemegang saham minoritas. Sehingga perusahaan dengan struktur kepemilikan yang tidak menyebar secara merata menyebabkan pengendalian pemegang saham terhadap manajemen cenderung lemah. Dengan demikian pemegang saham lain tidak mempunyai kemampuan yang cukup untuk mengendalikan manajemen sehingga manajemen mempunyai kemungkinan untuk mengambil keputusan yang menguntungkan dirinya sendiri.

Hasil yang sama juga ditunjukkan dalam penelitian Bodroastuti (2009) yang menyatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

### **KESIMPULAN**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti empiris tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Berdasarkan hasil analisis dan pengujian data, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Dikarenakan semakin besar hutang suatu perusahaan maka semakin besar resiko perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress* karena kegagalan operasional.
2. Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Dikarenakan perusahaan yang

memiliki likuiditas yang besar akan mampu mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

3. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Dikarenakan perusahaan mampu menggunakan asetnya secara maksimal dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, maka perusahaan mampu memenuhi beban operasionalnya dan membayar kewajiban yang akan datang

sehingga terhindar dari resiko mengalami *financial distress* .

4. Hasil pengujian hipotesis empat menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negati signifikan terhadap *financial distress*. Dikarenakan perusahaan yang memiliki total aset yang besar menunjukkan perusahaan akan mudah melakukan diversifikasi dan mampu melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari terjadinya *financial distress* . jika aliran pendapatan suatu perusahaan mengalami kerugian maka perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah mencari sumber pendapatan lain dengan cara melakukan penganekaragaman bisnis yaitu dengan membuat

produk baru atau menambah bidang bisnis yang tidak berkaitan dengan bisnis perusahaan saat ini sehingga sumber pendapatan perusahaan tidak datang dari satu sumber saja .

5. Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dikarenakan perusahaan-perusahaan di indonesia mayoritas dimiliki oleh satu pemilik terkuat (pemegang saham terbesar) atau kepemilikan terpusat sehingga perusahaan dengan struktur kepemilikan yang tidak menyebar secara merata menyebabkan pengendalian pemegang saham terhadap manajemen cenderung lemah.

## SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka saran bagi penelitian yang selanjutnya yang dapat peneliti berikan adalah sebagai berikut :

1. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk dapat menambah variabel-variabel penelitian karena masih banyak faktor-faktor yang dapat berkontribusi dalam mempengaruhi terjadinya *financial distress*, mengingat bahwa variabilitas variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas adalah hanya sebesar 39,6% . Sedangkan

sisanya, yaitu sebesar 60.4 % dijelaskan oleh faktor lain selain variabel independent yang digunakan seperti rasio solvabilitas , kepemilikan manajerial dan variabel lain.

2. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk dapat menambah populasi dan sample dalam penelitian . mengingat penelitian ini hanya menggunakan populasi perusahaan sub sektor wholesale dan retail yang terdaftar di BEI sedangkan masih banyak sektor lain yang dapat digunakan sebagai populasi penelitian.

## KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian yang telah dilakukan tidak akan terlepas dari keterbatasan, adapun beberapa keterbatasan penelitian diantaranya adalah :

1. Sampel yang telah digunakan dalam penelitian masih tergolong relatif sedikit. Penelitian ini menggunakan sampel hanya 41 perusahaan selama periode 2013-2017 setelah sebelumnya mengalami proses pengambilan sampel dengan metode *purposive*

*sampling*. Sedikitnya sampel tersebut dikarenakan jumlah perusahaan yang berada dalam sub sektor wholesale dan retail masih sedikit.

2. Masih ada banyaknya faktor-faktor lain diluar variable penelitian yang berpengaruh terhadap *financial distress* dan diduga dapat mempengaruhi kondisi kesulitan keuangan pada suatu perusahaan, dimana faktor-faktor tersebut tidak diteliti di dalam penelitian ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agusti, Chalendra Prasetya. 2013. "analisis faktor yang mempengaruhi kemungkinan financial distress perusahaan manufaktur yang terdaftar BEI periode 2008-2011". Skripsi. Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro.
- Ahmad Rodoni dan Herni Ali. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Almilia, Luciana Spica dan Kristijadi, 2003, "Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ", *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol.7, No. 2, Hal 183-206.
- Ardiyanto, Feri Dwi. 2011. Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Skripsi* dipublikasikan, Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Bodroastuti, Tri. 2009. Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen, Ekonomi*, Vol. 1, No.1, h. 87-105.
- Brigham, Eugene F. dan Gapenski, Louis C. 1997. *Financial Management Theory and Practice*. Orlando : The Dryden Press
- Brigham, Eugene F., dan Daves, Philip R., 2004, *Intermediate Financial Management*, Eight Edition, Thomson, South-Western, Mason, Ohio, USA.
- Claessens, S., Djankov, S., dan Lang, L. H. 2000. The separation of ownership and control in East Asian corporations. *Journal of financial Economics*, 58(1), 81-112.
- Elloumi, Fathi and Jean-Pierre Gueyie, 2001. Financial Distress and Corporate Governance: an Empirical Analysis. *Corporate Governance*. Bedford: 1(1): 15-23.

- Fachrudin, Khaira Amalia. 2008. *Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Personal*. Medan: USU Press.
- Fitdini. 2009. *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed di BEJ)*. JKP XI h. 236-247.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 19*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul dan Hanafi, M. Mamduh. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta. UPP SYIM.
- Hanifah, Oktita Earning. Purwanto, Agus. 2013. *Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress*. Vol 2, No 2.
- Harahap, 2007, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, edisi Pertama, cetakan ketiga, Penerbit : Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Hernanto, 1991, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, Yogyakarta, YKPN
- Husnan, Suad. 1998. *Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Ketiga. Liberty. Yogyakarta.
- Jiming, Li dan Weiwei, Du. 2011. *An Empirical Study on the Corporate Financial Distress Prediction Based on Logistic Model Evidence from China's Manufacturing Industry*. *International Journal of Digital Content Technology* Vol.5 No.6.
- Parulian, Safrida Rumondang. 2007. "Hubungan Struktur Kepemilikan, Komisaris Independen dan Kondisi Financial Distress Perusahaan Publik." *Integrity-Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.1, No. 3, h.263-274
- Platt, H., dan M. B. Platt. 2002. Predicting Financial Distress. *Journal of Financial Service Professionals*, 56, pp: 12-15.
- Pranowo, Koes. 2010. "Analisis Corporate Financial Distress Perusahaan Publik (Non Financial Companies)." *Student Journal*. Vol. 8
- Prastowo. Dwi., (2002), *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Kedua, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Triwahyuningtias, Meilinda dan Muharam, Harjum. 2012. *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas*
- Zarkasyi, Moh. Wahyudin. 2008. *Good Corporate Governance Pada Badan Usaha Manufaktur, Perbankan, dan Jasa Keuanagn Lainnya*. Bandung: Alfabeta.