

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode dari tahun 2014 sampai 2017. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang didapat dari web *www.idx.co.id*. Pengambilan untuk sampel menggunakan metode purposive sampling yang menetapkan beberapa kriteria untuk menentukan jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Prosedur dalam pemilihan sampel tersebut sebagai berikut :

Tabel 4.1 Prosuder Pemilihan Sampel

No	Uraian	Tahun				Jumlah
		2014	2015	2016	2017	
1	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	141	143	144	149	577
2	Perusahaan manufaktur yang tidak mencantumkan beban bunga secara ekplisit	(15)	(11)	(10)	(17)	(53)
3	Perusahaan manufaktur yang melampirkan laporan keuangan dalam mata uang asing	(28)	(29)	(29)	(43)	(129)
4	Saham perusahaan yang tidak dimiliki oleh para manajer yang ada diperusahaan	(53)	(54)	(55)	(45)	(207)
5	Data Outlier	(2)	-	-	-	(2)
Sampel Penelitian		43	49	50	44	186

Berdasarkan table 4.1 jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 hingga tahun 2017 berjumlah 577. Setelah itu dilakukan pengurangan sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan oleh penulis, seperti perusahaan manufaktur yang tidak membayar beban bunga dari tahun 2014 hingga tahun 2017 berjumlah 53 perusahaan, adapun kriteria lainnya yaitu perusahaan manufaktur yang melampirkan laporan keuangannya dengan menggunakan mata uang asing dari tahun 2014 hingga 2017 berjumlah 129 perusahaan, adapun perusahaan manufaktur dari tahun 2014 hingga tahun 2017 yang sahamnya tidak dimiliki oleh pihak manajerial berjumlah 207 perusahaan, dan kriteria terakhir terdapat data yang di outlier dari tahun 2014 hingga tahun 2017 berjumlah 2 perusahaan. Sehingga sampel yang diperoleh dari hasil pengurangan sebanyak 186 sampel yang kemudian dilakukan analisis data dengan menggunakan analisis regresi logistik.

B. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std Deviation
Leverage	186	.07	1.41	.496	.222
Likuiditas	186	.13	9.68	2.145	1.700
Profitabilitas	186	-.55	.26	.024	.089
Operating Capacity	186	.05	3.06	.961	.490
Kep. Manajerial	186	.001	.807	.114	.167
Financial Distress	186	.0	1	.25	0.433
Valid N	186				

Sumber : lampiran 3

Analisis statistik deskriptif memberikan deskripsi atau gambaran mengenai data yang dilihat dari nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi dari setiap variabel yaitu DAR, CR, ROA, TATO dan MAN.

Hasil pengujian statistik deskriptif yang disajikan pada tabel 4.2 menunjukkan pengujian statistik deskriptif yang dilakukan pada setiap variabel yang digunakan dalam model penelitian. Nilai N dari semua variabel menunjukkan angka sebanyak 186 sampel. Hasil pengujian statistik deskriptif juga melihat nilai minimum, maximum, mean dan standar deviasi pada masing-masing variabel. Variabel DAR menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,496, nilai minimum sebesar 0,07, nilai maximum sebesar 1,41 dan nilai standar deviasi sebesar 0,222. Variabel CR menunjukkan nilai rata-rata sebesar 2,145, nilai minimum sebesar 0,13, nilai maximum sebesar 9,68 dan nilai standar deviasi sebesar 1,700. Variabel ROA menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,024, nilai minimum sebesar -0,55, nilai maximum sebesar 0,26 dan nilai standar deviasi sebesar 0,089. Variabel TATO menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,961, nilai minimum sebesar 0,05, nilai maximum sebesar 3,06 dan nilai standar deviasi sebesar 0,49. Variabel MAN yang menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,114, nilai minimum sebesar 0,001, nilai maximum sebesar 0,807 dan nilai standar deviasi sebesar 0,167. Serta variabel ICR yang menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,25, nilai minimum sebesar 0,0, nilai maximum sebesar 0,1 dan nilai standar deviasi sebesar 0,433.

C. Hasil Penelitian

1. Persamaan Regresi Logistik

Hasil dari persamaan regresi logistik ditunjukkan pada tabel berikut :

Tabel 4.3 Hasil Uji Regresi Logistik

	B	Sig
DAR	2.198	.018
CR	-1.534	.020
ROA	-11.740	.006
TATO	-1.102	.008
MAN	-.037	.698
Constant	.568	.349

Sumber : *lampiran 10*

Berdasarkan hasil pengujian regresi logistik pada tabel 4.3 diatas maka didapatkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$ICR = 0,568 + 2.198 \text{ DAR} - 1.534 \text{ CR} - 11.740 \text{ ROA} - 1.102 \text{ TATO} - 0,037 \text{ MAN}$$

Nilai konstanta sebesar 0,568 yang menyatakan bahwa jika variabel DAR, CR, DAR, TATO dan MAN mempengaruhi kondisi financial distress perusahaan, maka rata-rata besarnya nilai financial distress adalah sebesar 0,568.

2. Hasil Pengujian Kelayakan Model

a. Hasil Uji *Hosmer and Lemeshow's Goodnes Of Fit Test*

Uji ini dilakukan untuk menilai apakah model yang digunakan pada penelitian layak digunakan serta fit dengan data. Jika nilai sig *Hosmer and Lemeshow's* > 0,05 maka model tersebut dinyatakan layak. Hasil uji *Hosmer and Lemeshow's Goodnes of Fit Test* pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.4 Hasil Uji *Hosmer and Lemeshow's Goodnes Of Fit Test*

Step	Sig
1	.288

Sumber : *lampiran 6*

Berdasarkan hasil pada tabel 4.4 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,288. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi $0,288 > 0,05$ yang mengidentifikasi bahwa data yang digunakan diterima dan sesuai dengan model regresi. Hal ini juga menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model regresi dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

b. Hasil Uji Overall Model Fit Test

Pengujian ini digunakan untuk melihat model yang lebih baik dengan membandingkan nilai $-2\log$ likelihood awal (block number = 0) dengan $-2\log$ likelihood akhir (block number = 1). Jika terjadi penurunan nilai maka disimpulkan bahwa model yang digunakan fit dengan data. Hasil uji dari $-2\log$ likelihood awal (block number=0) dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.5 Uji $-2\log$ likelihood awal (Block Number = 0)

	-2Log Likelihood
Step 0	208,083

Sumber : lampiran 4

Berdasarkan hasil pada tabel 4.5 menunjukkan nilai $-2\log$ likelihood awal (block number = 0) sebesar 208,083. Selanjutnya nilai $-2\log$ likelihood akhir (block number = 1) akan ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 4.6 Uji $-2\log$ likelihood akhir (Block Number = 1)

	-2Log Likelihood
Step 1	122,461

Sumber : lampiran 5

Berdasarkan hasil pada tabel 4.6 menunjukkan nilai dari $-2\log$ likelihood akhir (block number = 1) sebesar 122,461. Hasil uji dari *overall model fit test* dengan membandingkan nilai dari $-2\log$ likelihood awal (block number = 0) dan $-2\log$ likelihood akhir (block number = 1) menunjukkan terjadinya adanya penurunan, dimana dari nilai $-2\log$ likelihood awal (block number = 0) adalah 208,083 dan nilai dari $-2\log$ likelihood akhir (block number = 1) adalah 122,461. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi financial distress.

c. Hasil Uji *Omnibus Test Of Model Coefficient*

Pengujian ini digunakan untuk melihat apakah variabel independen penelitian berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependennya. Dalam pengujian ini peneliti menggunakan taraf signifikan sebesar 0,05. Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka model dinyatakan layak. Hasil dari *Omnibus Test of Model Coefficients* pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 4.7 Hasil Uji Omnibus Test

Step 1		Chi-square	Df	Sig
	Step	85.622	5	.000
	Block	85.622	5	.000
	Model	85.622	5	.000

Sumber : lampiran 7

Berdasarkan dari hasil tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga menunjukkan data dalam penelitian ini layak untuk digunakan.

d. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Nagelkerke's R Square)

Koefisien Determinasi (Nagelkerke's R Square) merupakan ukuran yang sama seperti pengujian koefisien determinasi R^2 pada uji regresi linear berganda yang menggambarkan seberapa besar variabel independen dalam penelitian ini mampu menjelaskan variabel dependennya. Hasil uji Nagelkerke's R Square pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut

Tabel 4.8 Uji Koefisien Determinasi

Step	Nagelkerke R Square
1	.548

Sumber : *lampiran 9*

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,548 yang mengidentifikasi kemampuan dari variabel bebas yang diukur dengan menggunakan DAR, CR, ROA, TATO dan MAN dalam memprediksi variabel financial distress mampu dijelaskan sebesar 54,8%. Sehingga sisanya 45,2% dijelaskan oleh faktor lain diluar model dari variabel penelitian.

e. Hasil Uji Tabel Klasifikasi 2x2

Tabel 4.9 Hasil Uji Klasifikasi

		Predicted				
		ICR				
		Observed		Non FD	FD	Percentage Correct
Step	ICR	Nono FD	134	6	95,7	
1		FD	18	28	60,9	
Overall Percentage					87,1	

Sumber : *lampiran 8*

Pengujian ini dilakukan untuk melihat jumlah perusahaan yang masuk kedalam prediksi variabel dependen. Pada penelitian ini perusahaan yang tidak mengalami financial distress disimbolkan dengan angka nol (0) dan perusahaan yang mengalami financial distress disimbolkan dengan angka satu (1)

Berdasarkan hasil pada tabel 4.9 dari 186 sampel yang digunakan, jumlah keseluruhan sampel yang tidak mengalami financial distress adalah $134 + 6 = 140$ sampel. Sampel yang tidak mengalami financial distress sebenarnya berjumlah 134 sampel dan seharusnya sampel yang mengalami financial distress namun tidak mengalami financial distress berjumlah 6 sampel, sehingga kebenaran klasifikasi sebesar 95,7%. Jumlah keseluruhan sampel yang mengalami financial distress adalah $18 + 28 = 46$ sampel. Sampel yang mengalami financial distress sebenarnya berjumlah 28 sampel dan seharusnya sampel yang tidak mengalami financial distress namun mengalami financial distress berjumlah 18 sampel, sehingga kebenaran klasifikasi sebesar 60,9%. Tabel diatas menunjukkan nilai overall percentage sebesar 87,1 yang menunjukkan bahwa ketepatan dalam model penelitian ini dalam memprediksi financial distress yaitu sebesar 87,1%

3. Hasil Uji Hipotesis

Tabel 4.10 Uji Hipotesis

		B	Sig	Ha
Step 1	DAR	2.198	.018	Diterima
	CR	-1.534	.020	Diterima

	ROA	-11.740	.006	Diterima
	TATO	-1.102	.008	Diterima
	MAN	-.037	.698	Ditolak

Sumber : *lampiran 10*

Langkah selanjutnya setelah memperoleh model sesuai dengan data yaitu dengan melakukan Uji Hipotesis. Uji hipotesis dilakukan untuk memberi jawaban pada rumusan masalah dalam penelitian. Hasil uji hipotesis ditunjukkan pada table 4.10

a. Rasio Leverage (DAR)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.10 diperoleh nilai koefisien dari variabel DAR sebesar 2,198 dan nilai signifikansi sebesar 0,018. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari nilai signifikansi yang diisyaratkan yaitu $0,018 < 0,05$, maka variabel DAR dinyatakan berpengaruh positif signifikan terhadap kondisi financial distress suatu perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi penolakan H_0 dan penerimaan H_a . Sehingga hipotesis pertama pada penelitian ini yang menyatakan rasio leverage berpengaruh positif terhadap financial distress diterima.

b. Rasio Likuiditas (CR)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.10 diperoleh nilai koefisien dari variabel CR sebesar -1,534 dan nilai signifikansi sebesar 0,02. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari nilai signifikansi yang diisyaratkan yaitu $0,02 < 0,05$, maka variabel CR dinyatakan berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi financial distress suatu perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi penolakan H_0 dan penerimaan H_a .

Sehingga hipotesis kedua pada penelitian ini yang menyatakan rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap financial distress diterima.

c. Rasio Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.10 diperoleh nilai koefisien dari variabel ROA sebesar -11.740 dan nilai signifikansi sebesar 0,006. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari nilai signifikansi yang diisyaratkan yaitu $0,006 < 0,05$, maka variabel ROA dinyatakan berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi financial distress suatu perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi penolakan H_0 dan penerimaan H_a . Sehingga hipotesis ketiga pada penelitian ini yang menyatakan rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap financial distress diterima.

d. Rasio *Operating Capacity* (TATO)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.10 diperoleh nilai koefisien dari variabel TATO sebesar -1.102 dan nilai signifikansi sebesar 0,008. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari nilai signifikansi yang diisyaratkan yaitu $0,008 < 0,05$, maka variabel TATO dinyatakan berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi financial distress suatu perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi penolakan H_0 dan penerimaan H_a . Sehingga hipotesis keempat pada penelitian ini yang menyatakan rasio operating capacity berpengaruh negatif terhadap financial distress diterima.

e. Rasio Kepemilikan Manajerial (MAN)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.10 diperoleh nilai koefisien dari variabel MAN sebesar -0.037 dan nilai signifikansi sebesar 0,698. Karena nilai signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi yang diisyaratkan yaitu $0,698 > 0,05$, maka variabel MAN dinyatakan tidak berpengaruh terhadap kondisi financial distress suatu perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi penolakan H_0 dan penolakan H_a . Sehingga hipotesis kelima pada penelitian ini yang menyatakan rasio kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap financial distress ditolak.

4. Pembahasan

a. Pengaruh Rasio *Leverage* (DAR) Terhadap *Financial Distress*

Hipotesis pertama pada penelitian ini adalah rasio *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil pengujian dari table 4.10 menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi kearah positif sebesar 2,198 dan juga nilai signifikannya sebesar 0,018, yang mana nilai ini lebih kecil dari nilai signifikan yang diisyaratkan sebesar $0,018 < 0,05$. Sehingga hasil ini menunjukkan bahwa variabel pertama penelitian ini yaitu rasio leverage berpengaruh positif terhadap *financial distress* diterima.

Leverage merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi utang lancar maupun utang jangka panjang, atau rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu entitas dibiayai dengan menggunakan utang (Wiagustini, 2010). Sehingga, suatu perusahaan yang memiliki utang yang tinggi bisa mengarah kepada kebangkrutan dikarenakan perusahaan tidak bisa membayar kewajiban tersebut, maka besar

kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*).

Dari hasil pengujian regresi pada penelitian, bahwa rasio leverage yang diukur dengan DAR menunjukkan nilai koefisien regresi positif sehingga rasio ini dapat mengukur *financial distress* pada suatu perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian (Utami, 2015) yang menyatakan bahwa rasio leverage berpengaruh positif terhadap financial distress yang didukung oleh hasil penelitian (Atika, Darminto, dan Siti Ragil Handayani, 2013), (Saleh & Sudiyatno, 2013), (Kamaludin & Pribadi, 2011).

b. Pengaruh Rasio Likuiditas (CR) Terhadap Financial Distress

Hipotesis kedua pada penelitian ini adalah rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil pengujian dari table 4.10 menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi kearah negatif sebesar -1,534 dan juga nilai signifikannya sebesar 0,02, yang mana nilai ini lebih kecil dari nilai signifikan yang diisyaratkan sebesar $0,02 < 0,05$. Sehingga hasil ini menunjukkan bahwa variabel kedua penelitian ini yaitu rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* diterima.

Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid, dan

perusahaan tersebut dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya atau hutang jangka pendeknya (Munawir, 1993). Apabila perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya dengan baik, maka kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Sebaliknya, jika perusahaan tidak mampu membayar kewajiban jangka pendeknya maka potensi untuk perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) semakin besar.

Dari hasil pengujian regresi pada penelitian, bahwa rasio likuiditas yang diukur dengan CR menunjukkan nilai koefisien regresi negatif sehingga rasio ini dapat mengukur *financial distress* pada suatu perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian (Widhiari & Merkusiwati, 2015) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* yang didukung oleh hasil penelitian (Cinantya dan Merkusiwati, 2015), (Atika, Darminto dan Handayani, 2013), (Amir Saleh dan Sudiyatno, 2013).

c. Pengaruh Rasio Profitabilitas (ROA) Terhadap Financial Distress

Hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil pengujian dari table 4.10 menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi kearah negatif sebesar - 11,740 dan juga nilai signifikannya sebesar 0,006, yang mana nilai ini

lebih kecil dari nilai signifikan yang diisyaratkan sebesar $0,006 < 0,05$. Sehingga hasil ini menunjukkan bahwa variabel ketiga penelitian ini yaitu rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* diterima.

Menurut (Sartono, 2010) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas penjualan maupun investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Kemampuan tersebut kemudian digunakan sebagai alat indikator dalam mengukur kesehatan dan efisiensi suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai profit yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut efektif dalam menggunakan assetnya untuk menghasilkan laba bagi perusahaan, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* sangat kecil. Tetapi apabila perusahaan memiliki nilai profit yang rendah, besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress* karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak efektif dalam menggunakan dan mengelola assetnya untuk memperoleh laba bagi perusahaan.

Dari hasil pengujian regresi pada penelitian, bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA menunjukkan nilai koefisien regresi negatif sehingga rasio ini dapat mengukur *financial distress* pada suatu perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian (Mayangsari, 2015) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap

financial distress yang didukung oleh hasil penelitian (Gandhi, Loughran and McDonald, 2018), (Saba, Ashraf & Kouser, 2017), (Gobenvy, 2014).

d. Pengaruh Operating Capacity (TATO) Terhadap Financial Distress

Hipotesis keempat pada penelitian ini adalah rasio operating capacity berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil pengujian dari table 4.10 menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi kearah negatif sebesar -1,102 dan juga nilai signifikannya sebesar 0,008, yang mana nilai ini lebih kecil dari nilai signifikan yang diisyaratkan sebesar $0,008 < 0,05$. Sehingga hasil ini menunjukkan bahwa variabel keempat penelitian ini yaitu rasio operating capacity berpengaruh negatif terhadap *financial distress* diterima.

Operating capacity disebut juga dengan rasio efisiensi, rasio ini dihitung dengan *total asset turnover* yaitu dengan membandingkan total penjualan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin efektif suatu perusahaan menggunakan aktivitya untuk menghasilkan penjualan diharapkan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan (Ardiyanto, 2011). Sehingga jika suatu perusahaan dapat dengan efektif mengelola dan menggunakan assetnya untuk menciptakan pendapatan. Semakin tinggi perusahaan yang mendapatkan pendapatan dari kegiatan penjualannya, maka kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*).

Dari hasil pengujian regresi pada penelitian, bahwa rasio operating capacity yang diukur dengan TATO menunjukkan nilai koefisien regresi

negatif sehingga rasio ini dapat mengukur *financial distress* pada suatu perusahaan. Sehingga Hal ini sesuai dengan penelitian (Widhiari dan Merkusiwati, 2015) yang menyatakan bahwa rasio operating capacity berpengaruh negatif terhadap financial distress yang didukung oleh hasil penelitian (Saleh dan Sudiyatno, 2013), (Kamaludin dan Pribadi, 2011).

e. Pengaruh Kepemilikan Manajerial (MAN) Terhadap Financial Distress

Hipotesis kelima pada penelitian ini adalah rasio kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil pengujian dari table 4.10 menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi kearah negatif sebesar -0.037 dan juga nilai signifikannya sebesar 0,698, yang mana nilai ini lebih besar dari nilai signifikan yang diisyaratkan sebesar $0,698 > 0,05$. Sehingga hasil ini menunjukkan bahwa variabel kelima penelitian ini yaitu rasio kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak.

Menurut Hadi (2014) hubungan keagenan muncul karena adanya kontrak yang ditetapkan antara *principal* yang menggunakan agen untuk melaksanakan jasa menjadi kepentingan sehingga terjadi pemisahan kepemilikan dan kontrol perusahaan sehingga dapat menimbulkan konflik. Hal ini karena pihak *principal* (pemegang saham atau pemberi kontrak) dan agen (penerima kontrak) mempunyai kepentingan yang saling bertentangan. Apabila *principal* dan agen berupaya memaksimalkan utilitas masing-masing dan memiliki motivasi keinginan yang berbeda, maka agen akan bertindak tidak sesuai dengan keinginan *principal*. Salah

satu penyebab masalah agensi adalah adanya informasi yang tidak seimbang antara *principal* dan agen sehingga berakibat menimbulkan permasalahan karena adanya kesulitan *principal* untuk memonitor tindakan-tindakan agen (Hanifah, 2013). Sehingga cara meminimalkan konflik antara investor dan pihak manajer yaitu dengan agency cost, biaya yang mencakup pengeluaran untuk pengawasan pemilik saham dan biaya yang dikeluarkan oleh manajemen untuk menghasilkan laporan yang transparan. Sehingga dengan cara ini akan meminimalkan konflik keagenan. Maka besar kecilnya kepemilikan manajerial di dalam perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap financial distress, dikarenakan kepemilikan manajerial hanya sebagai simbol saja yang hanya dimanfaatkan untuk menarik perhatian investor. Jika investor mengetahui bahwa suatu perusahaan memiliki kepemilikan manajerial, maka investor akan beranggapan bahwa nilai dari perusahaan tersebut meningkat seiring dengan adanya kepemilikan oleh manajerial. Hal tersebut terjadi karena kepemilikan manajerial dianggap menggunakan hutangnya secara baik untuk memaksimalkan nilai perusahaan sehingga beban bunga lebih rendah dari resiko financial distress.

Dari hasil pengujian regresi pada penelitian, bahwa rasio kepemilikan manajerial yang diukur dengan MAN menunjukkan hasil yang tidak signifikan sehingga rasio ini tidak dapat mengukur *financial distress* pada suatu perusahaan. Sehingga Hal ini sesuai dengan penelitian (Hadi, 2014) yang menyatakan bahwa rasio kepemilikan manajerial tidak

berpengaruh terhadap financial distress yang didukung oleh hasil (Kusanti, 2015), (Mayangsari, 2015), (Cinantya & Merkusiwati, 2015).