

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, PROFITABILITAS  
DAN *LEVERAGE* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS***

**ARTIKEL ILMIAH**



Oleh:

**FITRI RIZA DEWI**

2014310365

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2018**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Fitri Riza Dewi  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 10 Nopember 1995  
N.I.M : 2014310365  
Jurusan : Akuntansi  
Program Pendidikan : Strata I  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Pengaruh Struktur Kepemilikan, Profitabilitas dan  
*Leverage Terhadap Financial Distress*

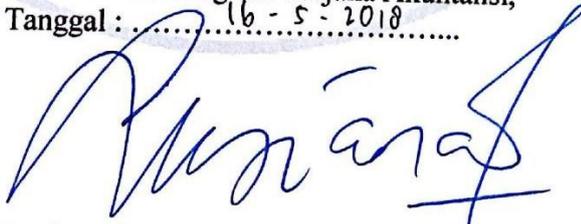
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,  
Tanggal : ..16-5-2018



**(Erida Herlina, S.E., M.Si)**

Ketua Program Sarjana Akuntansi,  
Tanggal : ..16-5-2018



**(Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., QIA., CPSAK)**

# **PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS**

**Fitri Riza Dewi**

STIE Perbanas Surabaya

Email : [2014310365@students.perbanas.ac.id](mailto:2014310365@students.perbanas.ac.id)

JL. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

## **ABSTRACT**

*Financial distress has a close relationship with bankruptcy in a company. The occurrence of financial distress can be predicted by using the information contained in the financial statements and ownership structure that exist within the company. This study aims to determine the effect of ownership structure, profitability and leverage to financial distress.*

*The population in this study is a mining company listed on the Indonesia Stock Exchange in 2012-2016. The total sample of this research are 112 mining companies, where the company that experienced financial distress in the year 2012-2016 as many as 51 companies while not experiencing financial distress as many as 61 companies. This research uses purposive sampling method and using logistic regression as data analysis tool. The analytical method consists of descriptive statistics, model feasibility testing using F test, Likelihood test, Hosmer and Lemeshow's test, Cox and Snell's R Square & Nagelkerke R Square and acceptance criteria and hypothesis rejection.*

*The results of this study indicate that profitability has a negative significant influence on financial distress. This study did not succeed in proving the influence of ownership structure and leverage to financial distress.*

**Key Word** : *Ownership structure, profitability and leverage, financial distress*

## **PENDAHULUAN**

Tahun 2015 telah menjadi tahun terburuk oleh bangsa Indonesia pada laporan tahunan Price Water House Coopers (PWC) di sektor pertambangan. Ini terlihat dari 40 perusahaan pertambangan terbesar di dunia. Dalam laporan dari rangkaian laporan industri PWC seperti yang diterima oleh Majalah

Tambang 40 perusahaan pertambangan global terbesar telah mencatat kerugian bersih sebesar (US\$27 miliar), dalam hal ini merupakan yang pertama dalam sejarah dimana kapitalisasi pasar menurun sebesar 37%. Akibat penurunan ini maka secara efektif menghapus keuntungan yang diperoleh selama siklus super komoditas. Leader PWC Jock O'Callaghan mengatakan bahwa tahun lalu (2015)

merupakan tahun penuh tantangan bagi sektor pertambangan yang telah mengakibatkan turunnya harga komoditas sebesar 25% dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini yang mendorong perusahaan pertambangan harus berupaya keras meningkatkan produktivitas beberapa diantaranya berjuang bertahan yang diikuti dengan pelepasan aset atau penutupan usaha. Perusahaan tambang di Indonesia dalam masa-masa ini selain berjuang mengatasi masalah lemahnya harga komoditi juga menghadapi dari menurunnya permintaan dari Tiongkok dan Negara berkembang lainnya. Hal ini menyebabkan penurunan yang signifikan atas kinerja keuangan perusahaan pertambangan di Indonesia. Harga minyak dunia yang terus melambung tinggi tersebut menjadi permasalahan bagi perusahaan di dalam negeri, yang mengakibatkan pada laba yang menjadi tertekan. Jika masyarakat tidak mencari solusi untuk masalah ini maka perusahaan pertambangan tersebut dapat mengalami masa kesulitan keuangan dalam jangka panjang atau pendek yang biasanya disebut *financial distress*. Perusahaan pertambangan lainnya yang mengalami perubahan kondisi luar negeri maupun dalam negeri kemampuannya berkaitan dengan eksistensi perusahaan dimana dapat dilihat dari informasi Laporan Keuangan. Didalam kebijakan Laporan Keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan adalah salah satu pusat informasi mengenai kinerja perusahaan, posisi keuangan dan perubahan posisi keuangan perusahaan itu sendiri yang sangat penting untuk mendukung di dalam pengambilan keputusan yang tepat dan jelas. Agar informasi didalam tersebut menjadi lebih bermanfaat dalam proses pengambilan keputusan dengan mengkonversi seluruh data keuangan agar menjadi informasi yang tepat pada saat pengambilan keputusan ekonomis. Mengolah data inidapat di lakukan dengan cara melakukan analisis laporan keuangan yang biasanya disebut dengan rasio.

keuangan adalah cara yang paling sering dilakukan oleh para akuntan untuk memprediksi kebangkrutan di dalam perusahaan dengan rentang waktu satu tahun hingga lima tahun kedepan sebelum perusahaan diprediksi dalam keadaan bangkrut Okta (2015). Mamduh (2016) menyatakan bahwa dampak dari *financial distress* dapat dilihat melalui analisis laporan keuangan, analisis aliran kas dan analisis strategi perusahaan.

Faktor lain seperti analisis rasio keuangan, *corporate governance* juga dapat dijadikan bahan alat ukur untuk masalah *financial distress*. Pengertian dari *corporate governace* sendiri adalah alat ukur seberapa sukses perusahaan tersebut di masa yang akan datang. Lillananda (2015) menyatakan *corporate governance* bertujuan untuk mengukur profesionalisme seorang manager yang bertindak dalam mengambil tindakan yang tepat dan tidak egois dimana sifat tersebut tidak mengakibatkan kerugian pada *stakeholders* perusahaan. Jika penerapan *corporate governance* buruk maka akan menimbulkan turunnya kepercayaan stakeholder di perusahaan tersebut. Didalam landasan-landasan teori seperti *agency theory* menyatakan bahwa *agency conflict* yang disebabkan karena prinsip-prinsip yang saling bertentangan antara pihak agen dan pihak stakeholder. Ada faktor-faktor lain yang juga menyebabkan *agency conflict* yaitu struktur kepemilikan manajerial.

## **KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS**

### **Teori Keagenan**

Teori keagenan ialah teori yang menjelaskan tentang adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan di suatu perusahaan sehingga menimbulkan suatu konflik yang sering disebut *agency conflict*. Di teori ini para pemegang saham sebaiknya dijunjung tinggi kepentingannya oleh manajemen sebagai pengelola dana principal.

Penyebab terjadinya *agency conflict* adalah asimetri informasi. Asimetri informasi ini dapat di definisikan sebagai informasi yang menimbulkan adanya distribusi informasi yang tidak sesuai antara agen dan prinsipal, sehingga menimbulkan dua permasalahan yang disebabkan terjadinya kesulitan prinsipal yang bertujuan untuk mengontrol terhadap tindakan – tindakan yang dilakukan oleh agen. *Agency theory* menunjukkan bahwa suatu kondisi informasi yang penuh ketidakpastian akan menimbulkan berbagai permasalahan, yaitu *Moral hazard* dan *adverse selection*. *Moral hazard* merupakan permasalahan yang disebabkan oleh manajemen (agen) tidak menyepakati kontrak kerja yang dilakukan oleh kedua pihak tersebut. Sedangkan *adverse selection* merupakan keadaan dimana agen mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan para pemegang saham sebagai pihak luar.

Kaitan teori keagenan ini dapat dijadikan landasan model teoritis di penelitian saat ini. Struktur kepemilikan yang sebagai tolak ukur terjadinya *financial distress* dapat dijadikan sebagai alat untuk meminimalisir *agency conflict*. Kaitan komisaris independen dengan teori keagenan adalah sebagai alat untuk meminimalisir terjadinya *asymmetric information* atau dapat dikatakan sebagai mengurangi adanya permasalahan ketidaksesuaian antara agen dengan principal. Sedangkan kaitannya profitabilitas, *leverage* dengan teori keagenan yaitu dapat mengurangi *agency conflict* yang timbul antara agen dengan principal akibat dari ketidakstabilan laba yang diperoleh perusahaan dan semakin tingginya hutang jangka pendek maupun jangka panjang di sebuah perusahaan tersebut.

### **Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap *Financial Distress***

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan yang dikelola langsung oleh pihak manajemen. Salah satu faktor yang

menyebabkan kondisi perusahaan di masa yang akan datang adalah adanya kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial juga dapat menyebabkan suatu perusahaan berada pada posisi tekanan keuangan. Kepemilikan manajerial juga dapat memprediksi mengurangi masalah dalam keagenan yang terdapat di sebuah perusahaan.

Adanya suatu pemisahan antara kepemilikan suatu perusahaan yang akan berpotensi munculnya *agency cost*. *Agency cost* merupakan biaya yang berhubungan dengan manajemen yang berfungsi untuk menyakinkan manajemen dalam bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan para pemegang saham maupun dengan kreditor. Dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan yang dilakukan oleh manajer dapat mengurangi *agency cost*.

Dalam penelitian Ching Chun Wei (2017) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*. Peningkatan kepemilikan manajerial akan mampu meminimalisir terjadinya *financial distress*. Keadaan tersebut dikarenakan adanya peningkatan manajerial yang mampu menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan yang dikelola oleh pihak institusi atau badan usaha atau organisasi. Kepemilikan institusional juga dapat mengurangi berbagai masalah yang timbul dalam *agency theory* antara pemilik dan manajer sehingga timbulnya keselarasan kepentingan di antara manajer dengan pemilik perusahaan. Dengan adanya hal tersebut *agency cost* yang biasanya menyebabkan *financial distress* tidak akan timbul di dalam perusahaan. Potensi terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress* akan berkurang karena semakin besarnya kepemilikan institusional. Hal ini dikarenakan semakin banyak pula yang memonitori kinerja di sebuah perusahaan.

Dalam penelitian Cinantya (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Keadaan itu disebabkan semakin besar kepemilikan institusional akan semakin besar memonitor apa yang dilakukan terhadap perusahaan yang mampu mendorong semakin kecilnya potensi *financial distress* yang akan terjadi di perusahaan.

Kepemilikan asing dapat dilihat sebagai salah satu mekanisme yang efektif sehingga dapat melengkapi struktur kepemilikan saat ini untuk mengawasi manajemen dari kegiatan maksimasi nilai karena perannya mirip dengan investor institusional. Kepemilikan asing juga dapat mengurangi terjadinya *agency conflict* antara manajemen dengan pemegang saham. Potensi terjadinya *financial distress* di sebuah perusahaan akan semakin berkurang karena adanya kepemilikan asing, hal ini dikarenakan kepemilikan asing biasanya merupakan perusahaan yang besar. Adapula perusahaan besar yang menunjuk orang asing sebagai pemegang saham mayoritas, sehingga pemegang saham mayoritas itu dapat memilih pihak asing untuk menjabat sebagai dewan komisaris atau dewan direksi, dengan demikian keselarasan antara tujuan ingin memaksimalkan kinerja dalam perusahaan akan tercapai karena persamaan prinsip antara pemegang saham asing dengan manajemen yang juga pihak asing sebagai bagian dari manajemen perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Irawati Manurung (2015) menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh terhadap *financial distress*. Peningkatan kepemilikan asing dapat meminimalisir terjadinya *financial distress*. Hal ini

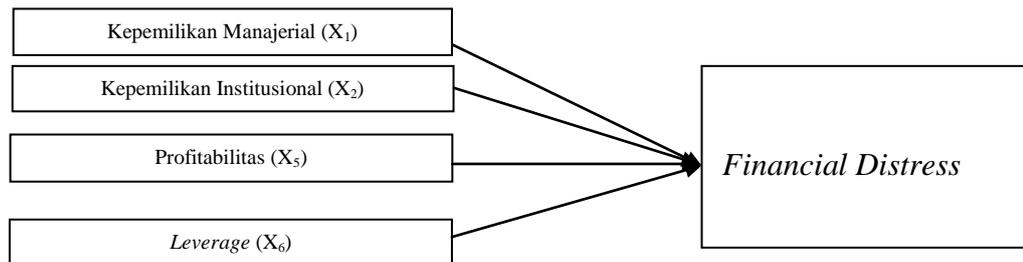
dikarenakan semakin banyak pula yang memonitori kinerja manajemen dalam perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress***

Rasio *leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang (jangka panjang maupun jangka pendek). Analisis dalam rasio ini diperlukan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (jangka panjang dan jangka pendek) apabila pada saat perusahaan tersebut mengalami likuidasi atau dibubarkan.

Di dalam penelitian ini *debt ratio* digunakan sebagai indikator untuk mengukur tingkat *leverage* suatu perusahaan. Dalam penelitian Luh Desi (2017) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Semakin besar tingkat *leverage* sebuah perusahaan, akan semakin besar pula jumlah hutang yang digunakan, dan semakin besar juga risiko bisnis yang dihadapi terutama apabila kondisi perekonomian di dalam perusahaan tersebut terus memburuk (Sutrisno, 2013: 224). Sebuah keputusan pendanaan dari pihak ketiga berada di tangan *agent*. Apabila total hutang yang dimiliki perusahaan terlalu besar, maka perlu ditinjau lebih lanjut kinerja *agent* tersebut dalam mengelola sebuah perusahaan karena jika total hutang perusahaan semakin besar, maka yang terjadi perusahaan tersebut semakin rawan terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*).

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

### Hipotesis Penelitian

- H<sub>1</sub> : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap kondisi *Financial Distress*.
- H<sub>2</sub> : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap kondisi *Financial Distress*.
- H<sub>3</sub> : Profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi *Financial Distress*.
- H<sub>4</sub> : *Leverage* berpengaruh terhadap kondisi *Financial Distress*.

sesuai dengan permasalahan yang sedang diteliti. Adapun data yang digunakan di penelitian ini adalah data sekunder. Dimana data sekunder berupa bukti laporan keuangan dari perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Adapun masing-masing variabel tersebut adalah *financial distress* (variabel dependen) dan struktur kepemilikan, profitabilitas dan *leverage* (variabel independen).

### METODE PENELITIAN

#### Rancangan Penelitian

Rancangan penelitian merupakan suatu rencana dari beberapa susunan riset yang dapat mengatur proses maupun hasil dari beberapa riset yang valid, objektif dan efisien (Jogiyanto, 2014:69). Penelitian ini bersifat kuantitatif, karena menggunakan data numerik. Metode penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang dapat di hitung dengan angka dan menguraikannya secara menyeluruh

#### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Struktur Kepemilikan

Kepemilikan manajerial bisa disebut sebagai kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial ini dapat mengurangi adanya *agency conflict* dengan cara kepemilikan saham direksi dan komisaris menyatukan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Kepemilikan manajerial diukur dengan rumus:

$$\text{Kep Manajerial} = \frac{\sum \text{Kep saham manajerial periode } t}{\sum \text{Saham yang beredar periode } t}$$

Kepemilikan institusional didefinisikan sebagai kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau badan usaha seperti perusahaan dagang, perusahaan asuransi, bank dan institusi lainnya. Kepemilikan institusional diukur dengan rumus :

$$\text{Kep Institusional} = \frac{\sum \text{Kep saham institusional periode } t}{\sum \text{Saham yang beredar periode } t}$$

### **Profitabilitas**

Profitabilitas bertujuan untuk meraup laba yang memuaskan sehingga pemegang saham maupun pemilik modal akan melanjutkan penyediaan modal bagi perusahaan. Apabila semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik pula manajemen dalam mengelola perusahaan tersebut. Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan ROA yang dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

### **Leverage**

*Leverage* ialah rasio yang bertujuan untuk menilai sejauh mana perusahaan dalam memenuhi hutang atau kewajiban jangka panjangnya dengan ekuitas yang dimiliki. Dengan semakin besarnya rasio *leverage* maka semakin baik perusahaan menutupi total hutangnya dengan modal yang dimiliki. Apabila total hutang lebih besar dari ekuitas maka perusahaan akan mengalami *financial distress*. *Leverage* dalam

penelitian ini menggunakan rasio hutang (*Debt ratio*):

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

### **Financial Distress**

*Financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan mengalami masalah kesulitan keuangan. Penilaian tingkat kebangkrutan (*financial distress*) cukup sulit jika tidak dibantu oleh perhitungan yang mendukung. Dalam penelitian ini pengukurannya menggunakan *score*. Dimana 1 (satu) untuk perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) sedangkan 0 (nol) untuk perusahaan yang sehat (*non financial distress*). Sedangkan *financial distress* sendiri dapat diukur menggunakan *Interest Coverage Ratio*.

*Interest Coverage Ratio* merupakan rasio antara biaya bunga terhadap laba operasional perusahaan. Rasio ini dirancang untuk menghubungkan biaya keuangan perusahaan dengan kemampuan perusahaan untuk membayar biaya tersebut dan berfungsi sebagai ukuran kemampuan perusahaan membayar bunga dan menghindari kebangkrutan. Untuk perusahaan yang mengalami *interest coverage ratio* kurang dari satu dinyatakan sebagai *financial distress*. Untuk menghitung *Interest Coverage Ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{ICR} = \frac{\text{Operating Profit}}{\text{Interest Expense}}$$

### Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan pertambangan yang berada di Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 sampai dengan 2016.

Metode penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang bertujuan untuk memperoleh sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria – kriteria yang telah ditentukan. Kriteria yang ditentukan untuk memperoleh sampel sebagai berikut :

1. Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan setelah di audit maupun laporan tahunan selama periode 2012 – 2016.
3. Perusahaan yang menggunakan mata uang Rupiah dalam laporan keuangannya.

### Teknik Analisis Data Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dapat memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari *mean*, *max*, dan *min* yang dapat diukur dengan menggunakan *software* SPSS sebagai alat bantu dalam penelitian ini.

### Uji Hipotesis

Metode regresi logistik digunakan untuk menguji hipotesis di dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah variabel *dummy*. Dimana *financial distress* = satu dan non *financial distress* = nol. Model regresi logistik dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Ln = \beta_0 + \beta_1 \text{MAN\_OWN} + \beta_2 \text{INS\_OWN} + \beta_3 \text{Profit} + \beta_4 \text{Lev} + \epsilon_i$$

Keterangan :

- Ln : *Financial distress*  
MAN\_OWN :Kep Manajerial  
INST\_OWN :Kep Institusional  
Profit : Profitabilitas  
Lev : Leverage  
 $\beta_0$  : Konstanta  
 $\beta_{1-4}$  : Koefisien regresi  
 $\epsilon_i$  : Error term

Langkah-langkah yang dilakukan dalam analisis regresi logistik adalah sebagai berikut (Imam Ghozali, 2016: 331):

#### a. Menilai Model Fit (Uji F)

*Goodness of fit test* dilakukan dengan memperhatikan *output* dari *Hosmer and Lemeshow's* dan diukur dengan nilai *chi-square*. Dalam penelitian ini hipotesis untuk menilai model fit sebagai berikut :

$H_0$  : Model yang dihipotesiskan *fit* dengan data.

$H_1$  : Model yang dihipotesiskan tidak *fit* dengan data.  
Penilaian model fit dapat diketahui dengan cara sebagai berikut :

### 1. *Likelihood*

Dalam menilai model keseluruhan, penelitian ini menggunakan *log likelihood*. *Likelihood* digunakan untuk menilai *overall fit* model terhadap data. Untuk mengetahui apakah model regresi ini fit atau tidak, dapat digunakan cara dengan membandingkan *value -2LogL* pada awal (*block number = 0*) dimana model hanya memasukkan konstanta dengan adanya *value -2LogL* pada saat *block number = 1*, dimana variabel independen dan konstanta dimasukkan ke dalam model tersebut. Apabila hasilnya menunjukkan *value -2LogL block number = 0* lebih besar dari *value -2LogL block number = 1*, disitulah model regresi akan dinyatakan fit.

### 2. *Cox dan Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square*

*Cox dan Snell's R Square* ialah sebuah ukuran yang mencoba meniru ukuran  $R^2$  di dalam *multiple regression* yang sesuai dengan teknik estimasi *likelihood* dengan menunjukkan nilai maksimum kurang dari 1 (satu) sehingga tidak dapat diinterpretasikan. *Nagelkerke's R Square* merupakan modifikasi dari koefisien *Cox dan Snell* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu). Besarnya variabel tidak bebas atau dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas atau independen dijelaskan oleh nilai *Nagelkerke's R<sup>2</sup>*.

### 3. *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit test*

*Hosmer dan Lemeshow's Goodness of Fit Test* digunakan untuk menguji hipotesis nol bahwa data empiris apakah cocok atau tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model data dapat dikatakan *fit*. Apabila *value Hosmer dan Lemeshow's Goodness of Fit Test* kurang dari 0.05 atau sama dengan, maka hipotesis nol ditolak sehingga dapat diartikan adanya perbedaan signifikan antara nilai observasinya dengan model, maka *Goodness of Fit Test* tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Di sisi lain, apabila nilai statistik *Hosmer dan Lemeshow's Goodness of Fit Test* lebih besar dari 0.05, maka hipotesis nol tidak dapat ditolak sehingga dapat diartikan model sesuai atau cocok dengan data observasinya sehingga dapat dikatakan *Goodness of Fit Test* baik apabila model dapat memprediksi nilai observasinya.

### b. Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis

$H_0$  dapat diterima jika signifikansi  $> 0,05$  artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

$H_1$  dapat ditolak jika signifikansi  $\leq 0,05$  artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

## ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk mengetahui serta menggambarkan keseluruhan variabel yang digunakan. Analisis deskriptif yang akan dibahas pada bagian ini adalah nilai maksimum,

minimum, *mean* dan standar deviasi dari variabel-variabel yang diteliti. Adapun variabel-variabel yang ada di dalam penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, *Leverage* serta variabel dependen yaitu *financial distress*. Tabel 1 berikut adalah hasil uji analisis deskriptif.

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
Kep Manaj	112	.000	8.999	.84054	2.029329
Kep Inst	112	.000	.970	.62152	.247645
Profitabilitas	112	-.721	.650	.02349	.145117
Leverage	112	.007	1.043	.43093	.215986
Valid N (listwise)	112				

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 1, dari data yang diuji untuk periode 2012-2016 dapat diketahui bahwa data yang digunakan bersifat heterogen untuk variabel kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan *leverage* karena nilai mean yang lebih kecil dari nilai standar deviasi. Data heterogen menunjukkan data yang digunakan

beragam serta persebarannya jauh dari nilai tengahnya. Untuk variabel kepemilikan institusional data yang digunakan bersifat homogen karena nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi. Data yang homogen berarti bahwa variasi datanya kecil, serta persebaran datanya tidak terlalu jauh dari nilai tengahnya.

### Hasil Analisis Regresi Logistik Penilaian Model Fit (Uji F)

**Tabel 2**  
**Penilaian Model Fit**

	Hasil
<b>-2 Log Likelihood</b>	
Block 0	154,371
Block 1	143,530

Sumber: Data diolah

Berdasarkan table 2 dapat diketahui bahwa nilai *-2 Log Likelihood* pada *block 0* adalah sebesar 154,371 sedangkan *-2 Log Likelihood* pada *block 1* yaitu 143,530. Dengan diperoleh hasil tersebut, maka model yang dihipotesiskan adalah fit karena nilai *-2 Log Likelihood* pada *block 0* mengalami penurunan atau lebih besar dari pada *block 1*. Artinya dapat ditarik kesimpulan bahwa model yang dihipotesiskan fit dengan data.

**Tabel 3**  
**Uji Kelayakan Model Regresi**

Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
.092	.123

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel diatas maka hasil yang diperoleh dapat digunakan untuk melihat kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen melalui nilai *Cox and Snell R Square* dan *Nagelkerke R Square* yang terdapat di dalam tabel.. Dengan demikian, dapat diartikan bahwa *Kep\_Manaj* , *Kep\_Inst* , Profitabilitas dan Leverage dalam pembentukan model *financial distress* 12,3 persen berarti ada faktor lain sebesar (100 persen -12,3 persen = 87,7 persen) yang tidak masuk dalam model.

**Tabel 4**  
**Uji Kesesuaian Model**

	<i>Chi-square</i>	Signifikansi
Model	84,921	0,000

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil diatas, terlihat bahwa selisih  $-2 \text{ Log Likelihood}$  pada *block 0* dan *block 1* sebesar 84,921 dengan signifikansi sebesar 0,000 ( $< 0,05$ ) yang menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan fit.

Selanjutnya yaitu mengukur ketepatan prediksi model. Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa jumlah sampel yang tidak mengalami *financial distress* (0) sebanyak 61 perusahaan. Hasil prediksi model pada tabel diatas menunjukkan sebanyak 54 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* (0) dan terdapat 7 perusahaan yang mengalami *financial distress* (1). Sehingga terdapat 1 prediksi yang salah yang berarti prediksi yang benar adalah  $54/61 = 88,5$  persen. Sedangkan untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*, dari 51 sampel perusahaan terdapat 23 perusahaan yang diprediksi tidak sesuai dengan model penelitian dan 28 perusahaan yang mengalami *financial distress* (1). Sehingga kebenaran model untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar  $28/51 = 54,9$  persen.

Berdasarkan hasil tabel diatas, variabel independen yang masuk dalam model sebagai berikut : Variabel kepemilikan manajerial (*KepManaj*) memiliki nilai signifikansi  $0,956 > 0,05$  , variabel kepemilikan institusional (*KepInst*) memiliki nilai signifikansi  $0,266 > 0,05$  , variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi  $0,009 < 0,05$  , variabel *leverage* memiliki nilai signifikansi  $0,557 > 0,05$ . Sehingga persamaan regresinya sebagai berikut :

$$\text{Ln} = 0,771 + 0,005 \text{ KepManaj} - 0,954 \text{ KepInst} - 5,134$$

$$\text{Profitabilitas} - 0,580 \text{ Leverage}$$

**Tabel 5**  
**Ketepatan Prediksi Model**

	Observed	Predicted			
		FD		Percentage Correct	
		Non Financial Distress	Financial Distress		
Step 1	FD	Non Financial Distress	54	7	88.5
		Financial Distress	23	28	54.9
Overall Percentage					73.2

Sumber : Data diolah

**Tabel 6**  
**Hasil Analisis Regresi Logistik**

		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 1 <sup>a</sup>	KepManaj	.005	.980	.003	1	.956	1.005
	KepInst	-.954	.858	1.236	1	.266	.385
	Profitabilitas	-5.134	1.960	6.859	1	.009	.006
	Leverage	-.580	.986	.345	1	.557	.560
	Constant	.771	.811	.904	1	.342	2.162

Sumber: Data diolah

### **Pembahasan** **Struktur Kepemilikan terhadap** **Financial Distress**

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan yang dikelola langsung oleh pihak manajemen. Salah satu faktor yang menyebabkan kondisi perusahaan di masa yang akan datang adalah adanya kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial juga dapat menyebabkan suatu perusahaan berada pada posisi tekanan keuangan. Peningkatan kepemilikan manajerial akan mampu meminimalisir terjadinya *financial distress*.

Berdasarkan teori keagenan, hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* dapat diartikan semakin tinggi kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajemen, maka semakin rendah terjadinya *financial distress*. Hal tersebut dikarenakan apabila sebuah perusahaan memiliki kepemilikan saham manajerial semakin tinggi maka semakin termotivasi pihak manajemen untuk mengelola sebuah perusahaan tersebut, sehingga terjadinya *financial distress* semakin kecil.

Berdasarkan hasil penelitian ini diperoleh bahwa koefisien

kepemilikan manajerial bernilai 0,005 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,956. Sehingga dapat diartikan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* karena mempunyai nilai signifikansi lebih dari 0,05 dan hipotesis pertama pada penelitian ini yang menyebutkan bahwa “Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap kondisi *Financial Distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016” tidak dapat diterima atau ditolak.

Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanafi dan Brealistiti (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Namun, hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian dari Liliananda Putri (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil yang tidak signifikan ini dikarenakan kondisi sehat atau tidaknya suatu perusahaan bukan diakibatkan oleh besar kecilnya saham yang dimiliki oleh pihak manajemen tetapi lebih diakibatkan oleh kemampuan manajerial dalam mengelola perusahaan. Kepemilikan oleh pihak manajemen pada awalnya dikatakan dapat mendukung perusahaan yang sedang berada dalam kesulitan keuangan dengan melakukan penyuntikan dana sehingga pihak

manajemen termotivasi untuk mengelola perusahaan. Ternyata hal tersebut tidak dapat dibuktikan dalam penelitian ini. Secara perhitungan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen sesuai dengan persentase kepemilikan manajerial di catatan atas laporan keuangan perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan yang dikelola oleh pihak institusi atau badan usaha atau organisasi. Potensi terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress* akan berkurang karena semakin besarnya kepemilikan institusional. Hal ini dikarenakan semakin banyak pula yang memonitori kinerja di sebuah perusahaan.

Berdasarkan teori keagenan bahwa semakin tinggi persentase kepemilikan institusional maka diharapkan semakin kuat pengendalian internal terhadap perusahaan sehingga akan dapat mengurangi *agency cost*. Adanya pengendalian ini akan membuat manajer menggunakan hutang pada tingkat rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Berdasarkan hasil penelitian ini diperoleh bahwa koefisien kepemilikan institusional bernilai - 0,954 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,266. Sehingga dapat dikatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress* karena memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 dan hipotesis kedua pada penelitian ini yang menyebutkan bahwa

“Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap kondisi *Financial Distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016” tidak dapat diterima atau ditolak.

Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh I Gusti da Ni Ketut (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Namun, hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian dari Hanafi dan Brealistiti (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil yang tidak signifikan ini dikarenakan oleh kepemilikan saham oleh institusi yang besar merupakan pemilik mayoritas dan terpusat, dimana kepemilikan saham mayoritas akan mengakibatkan transparansi penggunaan dana perusahaan berkurang. Transparansi penggunaan dana perusahaan berkurang disebabkan investor institusional sebagai pemilik tidak membantu perusahaan ketika perusahaan berada dalam kondisi tekanan keuangan. Kepemilikan oleh institusi pada awalnya dikatakan dapat mendukung perusahaan ketika perusahaan itu berada pada kesulitan keuangan dengan melakukan penyuntikan dana. Ternyata hal tersebut tidak dapat dibuktikan dalam penelitian ini.

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

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba yang diinginkan (Mamduh, 2016:81). Rasio profitabilitas digunakan sebagai alat ukur perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari setiap penjualan. Rasio ini juga dapat diartikan sebagai hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan, dimana profitabilitas ini digunakan sebagai tolak ukur keberhasilan atau kegagalan perusahaan selama jangka waktu tertentu. Apabila profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu mengelola aset yang dimiliki untuk memperoleh laba dari penjualan maupun investasi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut, sehingga dalam pengelolaan aktiva akan semakin efektif dan efisien. Hal tersebut akan mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, dengan begitu perusahaan akan memperoleh penghematan untuk menjalankan usahanya, sedangkan profitabilitas yang rendah menandakan kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* akan semakin besar.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Ditinjau dari hasil regresi logistik dan statistik deskriptif dari profitabilitas dan *financial distress* menunjukkan bahwa profitabilitas cenderung menurun dari tahun 2013 sampai tahun 2015 sehingga perusahaan yang mengalami *financial distress* dari tahun 2013 sampai 2015 mengalami peningkatan. Profitabilitas yang mengalami penurunan dikarenakan peningkatan laba bersih yang diperoleh perusahaan di setiap tahunnya yang

relatif kecil, sehingga tidak sebanding dengan jumlah aset yang relatif tinggi.

Berdasarkan hasil penelitian ini diperoleh bahwa koefisien profitabilitas bernilai -5,134 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,009. Sehingga dapat dikatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* karena mempunyai nilai signifikansi kurang dari 0,05 dan hipotesis ketiga pada penelitian ini yang menyebutkan bahwa “Profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi *Financial Distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016” diterima.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian dari Lilliananda Putri (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan efisiensi dan efektivitas dari penggunaan aktiva perusahaan karena perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba. Adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan maka akan mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan, dengan begitu perusahaan akan memperoleh penghematan dan akan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya. Dengan adanya kecukupan dana tersebut maka kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* akan menjadi lebih kecil.

### ***Leverage* terhadap *Financial Distress***

*Leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang

(jangka panjang maupun jangka pendek). Analisis dalam rasio ini diperlukan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (jangka panjang dan jangka pendek) apabila pada saat perusahaan tersebut mengalami likuidasi atau dibubarkan (Mamduh, 2016:75). Semakin besar tingkat *leverage* sebuah perusahaan, akan semakin besar pula jumlah hutang yang digunakan, dan semakin besar juga risiko bisnis yang dihadapi terutama apabila kondisi perekonomian di dalam perusahaan tersebut terus memburuk.

Berdasarkan teori keagenan, hubungan *leverage* dengan *financial distress* sering disebabkan oleh *agency conflict* sehingga semakin tinggi pendanaan di sebuah perusahaan dengan menggunakan hutang maka akan berdampak buruk terhadap perusahaan tersebut. Maka semakin tinggi nilai *leverage* kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin tinggi.

Berdasarkan hasil penelitian ini diperoleh bahwa koefisien *leverage* sebesar -0,580 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,557. Sehingga dapat dikatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* karena memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Maka hipotesis keempat pada penelitian ini yang menyebutkan bahwa “*Leverage* tidak berpengaruh terhadap kondisi *Financial Distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016” tidak dapat diterima atau ditolak.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan Evanny Indri (2012) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hasil tersebut disebabkan karena nilai signifikansi *leverage* kurang dari 0,05. Akan tetapi hasil penelitian ini memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Widhiari dan Aryani (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Ketidak signifikannya *leverage* ini disebabkan oleh total liabilitas yang dimiliki perusahaan pertambangan besar namun total aset yang dimiliki perusahaan juga besar, maka perusahaan mampu membayar liabilitas dengan aset yang dimiliki.

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan, profitabilitas dan *leverage* terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016. Penelitian ini menggunakan 112 perusahaan pertambangan sebagai sampel penelitian yang telah dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik. Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan pada bagian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa :

1. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dengan nilai signifikansi  $0,956 > 0,05$ .

2. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dengan nilai signifikansi  $0,266 > 0,05$ .
3. Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* dengan nilai signifikansi  $0,009 < 0,05$ .
4. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dengan nilai signifikansi  $0,557 > 0,05$ .

### **Keterbatasan**

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, terdapat keterbatasan yang dapat menjadi pertimbangan untuk peneliti selanjutnya, yaitu :

1. Masih terdapat perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan lengkap pada periode 2012-2016.
2. Masih banyak perusahaan yang tidak mencantumkan beban bunga pada laporan L/R

### **Saran**

Berdasarkan keterbatasan yang diperoleh dalam penelitian ini, maka diajukan saran-saran yang dapat disampaikan sehubungan dengan penelitian yang telah dilakukan dengan harapan bahwa pada penelitian selanjutnya dapat memberikan hasil yang lebih baik :

1. Penelitian selanjutnya perlu untuk menambahkan lagi variabel independen lain agar dapat mempermudah dan

mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan. seperti variabel kepemilikan publik, komite audit, dewan direksi, likuiditas, ukuran perusahaan, aktivitas perusahaan dan lain-lain.

2. Penelitian berikutnya diharapkan dapat memperluas sampel penelitian dan membuat karakteristik yang lebih tepat. Sehingga data yang diperoleh untuk diteliti menjadi lebih banyak

#### DAFTAR RUJUKAN

- Arwinda Putri, N. W. K., dan Merkusiwati, N. K. L. A. 2014. Pengaruh *Mekanisme Corporate Governance*, Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan pada *Financial Distress*. *E-Jurnal Akuntansi*, Vol.7No.1, 93-106.
- Bambang Gunawan Robertus. 2016. *GRC (Good Governance, Risk Management and Compliance) : Konsep dan Penerapannya*. Edisi Satu. Jakarta: Rajawali Pers.
- Cinantya, I., dan Merkusiwati, N. K. L. A. 2015. Pengaruh *Corporate Governance*, *Financial Indicators*, Dan Ukuran Perusahaan Pada *Financial Distress*. *E-Jurnal Akuntansi*, Vol.10No.3, 897-915.
- Hadi, Selfi Anggraeni. 2014. *Mekanisme Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan yang Mengalami Financial Distress*. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol. 3, No. 5.
- Hanafi, J., dan Breliastiti, R. 2016. Peran *Mekanisme Good Corporate Governance* dalam Mencegah Perusahaan Mengalami *Financial Distress*. *Jurnal Online Insan Akuntan*, Vol.1No.1, 195-220.
- Hapsari, E. I. 2012. Kekuatan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol.3No.2, 101-109.
- Imam Ghozali. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 20*. Edisi Keenam. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Julius Frans. 2017. *The Effect of Financial Leverage, Firm Growth, Profit and Cash Flow on Financial Distress*. *JOM Fekon*, Vol. 4. No. 1.

- Jogiyanto. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: Penerbit BPFE
- Kusanti Okta. 2015. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol, 4. No.10.
- Mayangsari, Lillananda Putri. 2015. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol .4 No. 4.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi kelima*. Yogyakarta: Penerbit UPP STIM YKPN.
- Sutrisno, 2013. *Manajemen Keuangan. Edisi kesatu*. Yogyakarta: Ekonisia Fakultas Ekonomi UII
- Wimar Witoelar. 2016. Harga Minyak Mentah Dunia Naik 14 Persen Sepanjang 2016. (Online). (Sumber : [http://katadata.co.id/public/media/chart\\_thumbnail/959-harga-minyak-mentah-dunia-naik-14-persen-sepanjang-2016.png?updated=1488733200](http://katadata.co.id/public/media/chart_thumbnail/959-harga-minyak-mentah-dunia-naik-14-persen-sepanjang-2016.png?updated=1488733200), diakses 15 September 2017).
- Wei Ching. C., Fang Wen. X., Li Guan. H., Kao Yu. W., Tsai Miao. L., dan Yang Ching. Y. 2016. *The Relationship between Ownership Structure and the Probability of a Financial Distress Warning Happening: Evidence of Listed Common Stock Companies in Taiwan*. *Applied Economics and Finance*, Vol.4No.1, 34-42.
- Widhiari, N. L. M. A., Merkusiwati, N. K. L. A. 2015. Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity* dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11.2, 456-469.