

**PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, JUMLAH DEWAN
KOMISARIS, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh :

THANIA FEBRIANI DWI RAHMANIA
2015310235

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2019

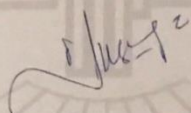
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Thania Febriani Dwi Rahmania
Tempat,Tanggal Lahir : Surabaya, 26 Februari 1997
N.I.M : 2015310235
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Jumlah Dewan Komisaris, dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,

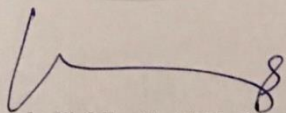
Tanggal : 26 September 2019



(Dr. Dra. Diah Ekaningtyas, Ak., MM., CA., AAP-B)
NIDN: 0719105901

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal : 26 September 2019



Dr. Nanang Shonhadji, S.E., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA

**PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, JUMLAH DEWAN
KOMISARIS, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR**

Thania Febriani Dwi Rahmania

STIE Perbanas Surabaya

E-mail : thania.febriani.id@gmail.com

[Wonorejo Utara No.16 Rungkut Surabaya](#)

ABSTRAC

This study aimed to examine the effect of the leverage, liquidity, the board of commissioners, and institutional ownership to financial distress. The population used in this study in manufacturing companies the Indonesia Stock Exchange in the period 2014-2018. The sampling technique used in this research is using purposive sampling technique. The analytical method used is using logistitic regression with a significance level of 0.05. The test results showed that the leverage and institutional ownership of research not affect the financial distress while the liquidity, and the board of commissioners affect the financial distress.

Keywords: *Corporate Social Responsibility, Leverage, Size, Firm Value*

PENDAHULUAN

Saat ini perekonomian di Indonesia selalu mengalami perkembangan dari tahun ketahun. Kondisi ekonomi saat ini bahkan seterusnya akan mengalami perubahan yang bias mempengaruhi keuangan disetiap perusahaan, baik di perusahaan besar atau kecil. Pada ekonomi global yang melanda di Indonesia, yaitu naiknya harga bahan baku impor khususnya pada industri manufaktur akibat lemahnya kurs mata uang rupiah dan semakin tingginya kurs mata uang dollar, sehingga di Indonesia mengalami kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*).

Dalam hal ini Indonesia mampu mendapatkan peringkat 10 besar industri manufaktur. Walaupun Indonesia dianggap mampu untuk mempertahankan

an pertumbuhan yang positif, tetapi dalam menghadapi *financial* global ada beberapa perusahaan yang tidak mampu untuk mempertahankan pertumbuhannya maka dapat mengakibatkan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan.

Adapun Fenomena pada perusahaan manufaktur yang di delisting di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018. Beberapa perusahaan yang telah resmi di delisting di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 sampai dengan 2018. Pada tahun 2014 ada 1 perusahaan yang telah resmi di *delisting* dari Bursa Efek Indonesia, yaitu PT. Asia Natural Resources Tbk yang bergerak dalam sektor perdagangan besar barang produksi, dikarenakan saham PT. ASIA tidak memiliki keberlangsungan usaha dan angka kerugian emiten yang

awalnya bernama Asia Grain International ini terus bertambah (www.kontan.co.id).

Pada tahun 2015 ada 3 perusahaan yang di *delisting* di Bursa Efek Indonesia, salah satunya PT. Davomas Abadi Tbk bergerak dalam sektor makanan & minuman, perusahaan ini di *delisting* karena tidak memiliki keberlangsungan usaha dan saham PT. DAVO disuspensi lantaran produsen kakao itu gagal melunasi utang ke PT Heradi Utama dan PT Aneka Surya Agro senilai total Rp2,93 triliun.

Pada tahun 2016 tidak ada perusahaan yang di *delisting*. Sedangkan pada 2017 meningkatsebesar 8 perusahaan yang telah resmi di *delisting* dari Bursa Efek Indonesia, salah satunya yaitu PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk, bergerak dalam bidang sektor kimia, produsen sorbitol dan bahandasar untuk kosmetik hingga gafar masitidak dapat memenuhi ketentuan bursa mengenai jumlah minimum saham beredar di publik (*free float*) sebesar 7.5 % dari jumlah saham dalam jumlah modal yang ditempatkan dan disetor.

Pada tahun 2018 ada 4 perusahaan yang di *delisting* di Bursa Efek Indonesia, salah satunya yaitu PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk bergerak dalam sektor Bubur Kertas, perusahaan ini di *delisting* karena pada tanggal 3 November 2017, PT. DAJK dinyatakan pailit oleh Pengadilan Negeri (PN) Jakarta Pusat setelah tuntutan dari PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) selaku kreditur dikabulkan. PT. DAJK memiliki utang sebesar Rp 428,27 miliar pada BMRI dan memiliki utang di

berbagai bank www.cnbcindonesia.com.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Persepektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Teori keagenan menjelaskan bahwa hubungan keagenan sebagai suatu kontrak antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) yang terjadi ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa kemudian mendelegasikan wewenang untuk pengambilan keputusan. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (*prinsipal*) memerintah orang lain (*agen*) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal (Ichsan, 2013).

Hubungan *agency theory* dengan struktur *corporate governance* pada pengelolaan perusahaan. Teori agensi berhubungan dengan proses pembentukan *governance system* sebuah perusahaan yang akan menjembatani adanya pemisahan kepemilikan antara pemilik dan pengelola dalam suatu perusahaan khususnya dalam hal tugas, wewenang, dan fungsi-fungsi lainnya. Untuk membuktikan ada atau tidaknya pengaruh positif atas dilaksanakannya *corporate governance*, maka penelitian ini dilakukan dengan menggunakan

elemen-elemen dari *corporate governance*.

Financial Distress

Pengertian *Financial distress* adalah kondisi perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan, yang artinya perusahaan berada dalam posisi yang tidak aman dari ancaman kebangkrutan atau kegagalan pada usaha perusahaannya. *Financial distress* itu sendiri adalah tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadi kebangkrutan atau likuidasi (Platt dan Platt, 2002). Menurut Dermawan (2014:584) menyatakan bahwa perusahaan yang tidak mampu menghasilkan aliran kas yang cukup untuk melakukan suatu pembayaran yang telah jatuh tempo, seperti pembayaran bunga, maka perusahaan tersebut dikatakan mengalami *financial distress*.

Corporate Governance

Corporate governance merupakan suatu sistem tata kelola perusahaan yang mengatur pola hubungan antara para pemangku kepentingan perusahaan dan melindungi kepentingan para pemegang saham serta dirancang untuk meningkatkan kinerja perusahaan. *Corporate governance* itu sendiri juga biasa disebut dengan *Good Corporate Governance (GCG)*, dimana dampak penerapan *Good Corporate Governance* itu sendiri bagi perusahaan yang telah menerapkan konsep ini akan memiliki kinerja dan pengaruh yang baik antara kepentingan manajer dan pemegang saham untuk mendapatkan hasil kekuatan yang memfokuskan

semua keunggulan perusahaan pada upaya memaksimalkan keuntungan finansial.

Leverage

Dalam arti luas, rasio leverage digunakan untuk menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang (Kasmir, 2014). Menurut Brigham dan Houton (2010:140), *leverage* adalah rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (*financial leverage*). Munculnya *leverage* karena terjadinya aktivitas penggunaan dana yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. *Leverage* yang tinggi juga menunjukkan besarnya modal pinjaman yang digunakan untuk perusahaan.

Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Menurut Harahap (2013:301) rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang buruk dalam jangka panjang dapat mempengaruhi solvabilitas perusahaan. Menurut Kasmir (2014:129) rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (liabilitas) jangka pendek.

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur seberapa likuid

suatu perusahaan. Jika perusahaan mampu memenuhi kewajibannya berarti perusahaan tersebut likuid, dengan demikian, perusahaan tersebut dapat terhindari dari kondisi *financial distress* sedangkan jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya berarti perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*.

Jumlah Dewan Komisaris

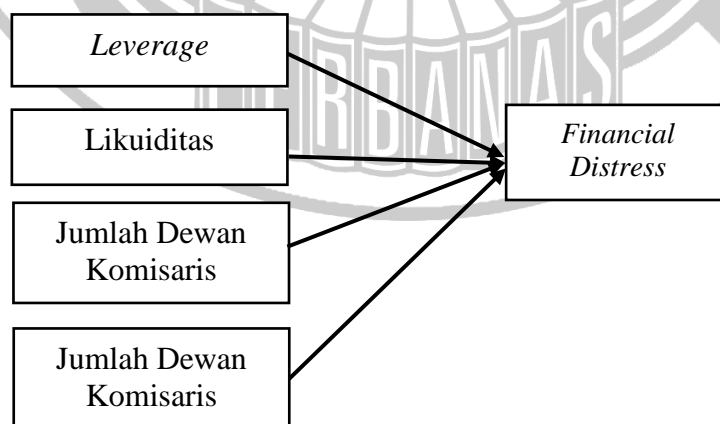
Dewan komisaris untuk memonitoring dari implementasi kebijakan direksi. Dewan komisaris bertanggung jawab mengawasi tindakan direksi dan memberikan nasehat kepada direksi jika dipandang perlu. Komposisi dewan komisaris harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan ketika pengambilan keputusan yang efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen atau tidak mempunyai kepentingan yang dapat mengganggu kemampuannya untuk melaksanakan tugasnya.

Suatu perseroan setidaknya paling sedikit 20% dari anggota dewan komisaris harus berasal dari

kalangan luar perseroan, hal ini berguna untuk meningkatkan efektifitas atas peran pengawasan dan transparansi dari pertimbangannya.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi, badan usaha, atau organisasi. Fungsi monitoring yang dilakukan oleh pemilik institusi akan membuat perusahaan lebih efisien dalam pengguna aktiva sebagai sumber daya perusahaan dalam operasinya. Dengan adanya pengawasan dari pemilik institusi maka keputusan manajemen senantiasa menjadi lebih baik, lebih bertanggung jawab, dan lebih berpihak pada kepentingan pemilik sehingga dapat menghindari perusahaan dari kesalahan pemilihan strategi yang dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan. Perusahaan yang kepemilikan institusionalnya lebih besar (5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen (Fathonah, 2016).



Gambar 1

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, maka dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1 : *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress*

H2 : Likuiditas berpengaruh terhadap *Financial Distress*

H3 : Jumlah Dewan komisaris berpengaruh terhadap *Financial Distress*

H4 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *Financial Distress*

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini, rancangan penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah metode yang dilakukan untuk menguji teori-teori tertentu dengan meneliti hubungan antar variabel. Variabel-variabel ini diukur sehingga data yang terdiri dari angka-angka dapat dianalisis berdasarkan prosedur yang ada pada statistik. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif.

Penelitian kuantitatif merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Metode penelitian ini berlandaskan filsafat positivisme digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu. Teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan Sugiyono (2017)

Berdasarkan metode pengumpulan data, penelitian ini merupakan data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan oleh pihak lain. Penelitian ini termasuk

penelitian dengan menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan yang telah dipublikasikan perusahaan sektor pertanian di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

Identifikasi Variabel

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah disusun, variabel yang digunakan sebagai pedoman pembahasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Variabel dependen:

Y1: *Financial Distress*

Variabel independen:

X 1 : *Leverage*

X 2 : Likuiditas

X 3 : Jumlah Dewan Komisaris

X 4 : Kepemilikan Institusional

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Berikut adalah definisi operasional dan pengukuran variabel yang digunakan dalam penelitian.

Variabel dependen:

1. *Financial distress*

Financial distress merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan

sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Menurut Munawir (2012:289) kebangkrutan yang terjadi pada suatu perusahaan dapat merugikan berbagai pihak antara lain pemberi pinjaman (tidak terbayar bunga maupun pokok pinjamannya), investor (turunnya atau bahkan tidak lakunya investasi pada saham atau obligasi perusahaan yang bangkrut), karyawan (adanya pemutusan hubungan kerja), serta manajemen.

Financial distress dalam penelitian ini variabel dependen disajikan dalam bentuk variabel *dummy* dengan pengukuran memberikan skor 1 pada perusahaan yang mengalami *financial distress* dan berikan skor 0 untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Penentuan kriteria perusahaan yang dikategorikan mengalami *financial distress* (ICR). Perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* (ICR) kurang dari satu dianggap sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress*, sedangkan perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* lebih dari satu dianggap sebagai perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Pengukuran *interest coverage ratio* menurut Selfie (2014):

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Beban Bunga}}$$

Variabel independen:

1. *Leverage*

Leverage adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek (Selfie, 2014). Jika semakin besar ratio *leverage* maka

semakin baik pula perusahaan dapat menutupi total hutang dengan modal yang dimiliki. Dengan total hutang yang lebih besar dari ekuitas maka perusahaan akan mengalami *financial distress*. Dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Total Assets Ratio*:

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

2. Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur seberapa likuid suatu perusahaan, jika perusahaan mampu memenuhi kewajibannya berarti perusahaan tersebut likuid, sedangkan jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya berarti perusahaan tersebut ilikuid. Pengukuran ini dilakukan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. Pengukuran likuiditas diukur dengan *current ratio* dengan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

3. Jumlah Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan jumlah total anggota dewan komisaris, baik yang internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Variabel ukuran dewan komisaris dalam penelitian ini,

diukur dengan menghitung jumlah dewan komisaris yang ada dalam perusahaan pada periode t (Wardhani, 2006).

4. **Kepemilikan Institusional**
Kepemilikan Institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga lain. Kepemilikan institusional diukur dengan membandingkan jumlah presentase saham yang dimiliki oleh institusi dengan banyaknya saham yang beredar dalam perusahaan.

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini mengambil populasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini mengambil sampel laporan tahunan periode 2014-2017 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan pada manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 dengan kriteria perusahaan menyajikan laporan keuangan dengan menggunakan satuan mata uang rupiah sebagai informasi moneter, dan menyajikan data lengkap sesuai dengan elemen yang digunakan.

Data yang digunakan adalah data kuantitatif (data sekunder) berupa laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan dengan metode dokumentasi. Data tersebut diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan website perusahaan.

Teknik Analisis Data

Metode analisis data menggunakan statistik deskriptif, uji hipotesis dengan menggunakan analisis regresi logistik

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi suatu data yang dilihat dari rata-rata (mean), standar deviasi (standard deviation), dan maksimum-minimum. Mean digunakan untuk memperkirakan besar rata-rata populasi yang diperkirakan dari sampel. Standar deviasi digunakan untuk menilai dispersi rata-rata dari sampel. Maksimum-minimum digunakan untuk melihat nilai minimum dan maksimum dari populasi.

Uji Kelayakan model regresi

1. *Log Likelihood Value*
Log Likelihood Value adalah kemungkinan penggambaran data input dalam suatu model yang telah dihipotesiskan (Ghozali, 2013:340). Kelayakan model regresi diuji dengan membandingkan *log likelihood value*, yaitu dengan cara membandingkan nilai *log likelihood* pertama, dimana model yang hanya memaksukkan konstanta dan

nilai *log likelihood value* yang kedua, dimana model menggunakan konstanta dan variabel bebas. Jika *log likelihood value* pertama lebih besar dari nilai *log likelihood value* kedua, hal tersebut menunjukkan bahwa model regresi yang baik sehingga penurunan *loglikelihood* menunjukkan regresi yang semakin baik.

2. Negelkerke's R^2
Negelkerke's R^2 digunakan untuk pengujian koefisien determinasi pada regresi logistik dengan tujuan untuk mengetahui seberapa besar kombinasi variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat. Negelkerke's R^2 adalah bentuk modifikasi dari koefisien *Cox and Snell* dalam memastikan bahwa setiap variabel memiliki nilai variasi dari 0 (nol) hingga 1(satu) (Ghozali, 2013:341).
3. *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*
Menguji tentang hipotesis nol (0) bahwa data empiris sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara data empiris dengan model regresi dan dapat dikatakan bahwa model regresi ini *fit*) (Singgih, 2012:207). Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima, yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara model dengan nilai observasinya, dengan kata lain model mampu memprediksi nilai observasinya sehingga

model dapat dikatakan *fit*. Sedangkan Jika probabilitas $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak, yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara model dengan nilai observasinya, dengan kata lain model tidak mampu memprediksi nilai observasinya sehingga model dapat dikatakan tidak *fit*.

Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi 2 x 2 yang berguna untuk menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*). Didalam kolom merupakan dua nilai prediksi dari variabel dependen dan dalam hal ini sehat atau tidak dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* (0) dan tidak sehat atau mempengaruhi *financial distress* (1), sedangkan nilai sehat (0) dan tidak sehat (1) pada baris menunjukkan nilai observasi sesungguhnya dari variabel dependen. Jika dengan model yang sempurna, maka semua kasus akan berada pada diagonal dengan tingkat ketepatan 100%. Presentase yang benar (*correct*) akan sama dalam kedua baris jika model logistik mempunyai homoskedastisitas.

Uji Hipotesis

Hipotesis merupakan suatu pernyataan mengenai populasi yang diteliti dan kemudian akan dibuktikan oleh data. Dengan kata lain, hipotesis merupakan pernyataan mengenai populasi yang memerlukan pembuktian untuk kebenarannya. Pengujian hipotesis dilakukan dengan cara membandingkan antara nilai probabilitas (*sig*) dengan tingkat signifikansi (α) 5 persen. Hasil

pengujian ini memiliki standar sigfinikansi $\alpha = 5$ persen dengan kriteria :Jika nilai probabilitas sig $\leq \alpha$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh antara variabel bebas terhadap varaibel terikat. Sedangkan, jika nilai probabilitas sig $> \alpha$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini berarti bahwa tidak ada pengaruh antara variabel bebas terhadap varaibel terikat.

Analisis Regresi Logistik

Analisis regresi logistik digunakan untuk menmprediksi besar vaiabel terikat dengan variabel bebas yang sudah diketahui nilainya. Penelitian ini menggunakan regresi logistik (*logistic regression*) karena hanya

memiliki satu variable dependen ikat (ikat) dan memiliki lebih dari satu variable independen (bebas) (Saleh & Sudiyatno, 2013). *Logistic regression* ini untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variable terikat dapat diprediksi dengan variable bebasnya (Ghazali, 2013:333). *Logistic regression* dalam penelitian ini untuk menguji bagaimana pengaruh *leverage*, likuiditas, jumlah dewan komisaris, kepemilikan institusional dalam memprediksi *financial distress* dengan menggunakan persamaan model regresi logistic sebagai berikut :

$$\text{Ln} \frac{p}{(1-p)} = b_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4$$

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ICR	540	0	1	,34	,474
DAR	540	,03442	7,32645	,5667726	,60363106
CR	540	,00070	42,01276	2,4045459	2,71497509
JMLH_DWN_KOM	540	2	12	3,98	1,740
KEP_INS	540	,00000	3,06091	,6822694	,24619253
Valid N (listwise)	540				

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Interest Current Ratio (ICR) dalam sampel minimum 0, maksimum 1, rata-rata 0,344 perusahaan, dan standar deviasi 0,474. Debt Aset Ratio (DAR) dengan sampel minimum 0,03442 perusahaan, maksimum 7,32564, rata-rata 0,56677, dengan standar deviasi 0,60363. Current ratio (CR) dalam sampel minimum 0,0007,

maksimum 42,01276, rata-rata 2,40454, dengan standar deviasi 2,71497. Jumlah dewan komisaris dalam sampel minimum 2, maksimum 12, rata-rata 3,96, dan standar deviasi 1,740. Kepemilikan institusional dalam sampel minimum 0,0000, maksimum 3,06091, rata-rata 0,68226, dan standar deviasi 0,24619.

Tabel 4.3
Analisis Frekuensi

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	0	356	65,9	65,9	65,9
	1	184	34,1	34,1	100,0
Total		540	100,0	100,0	

Sumber : Data sekunder yang diolah

Untuk perusahaan yang termasuk *non financial distress* (0) dengan jumlah 356 perusahaan (65,9%) dan 184 perusahaan *financial distress* (34,1%). Hal ini menunjukkan bahwa lebih banyak perusahaan yang *non financial distress* dari pada *financial distress*.

Tabel 4.4
Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	15,405	8	,052

Sumber : Data sekunder yang diolah

Menilai kelayakan model regresi terhadap data merupakan langkah pertama untuk melakukan pengujian. Berdasarkan uji *Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test* pada tabel 4.4, probabilitas signifikansinya adalah 0,052 yang lebih besar dari 0,05. Artinya model dapat memprediksi nilai observasinya dan model dapat diterima.

Untuk memperjelas gambaran penjelasan ketepatan model regresi logistik dapat dilihat pada tabel klasifikasi sebagai berikut :

Tabel 4.5
Tabel Klasifikasi

	Observed	Predicted		Percentage Correct
		ICR 0	ICR 1	
Step 0	ICR 0	298	58	83,7
	ICR 1	88	96	52,2
Overall Percentage				73,0

Sumber : Data sekunder diolah

Tabel tersebut menunjukkan bahwa 356 yang termasuk *non financial distress* sebanyak 298 perusahaan atau 83,7% yang secara tepat dapat diprediksi oleh model regresi logistik sebagai perusahaan yang termasuk *non financial distress*. Sedangkan dari 184 perusahaan yang termasuk *financial distress* sebanyak 96 perusahaan dapat diprediksi dengan tepat oleh model

regresi logistik (52,2%). Dengan demikian secara keseluruhan dari 73,0% yang dapat diprediksikan dengan tepat oleh model regresi ini.

Statistik yang digunakan dengan membandingkan untuk menilai model fit adalah fungsi likelihood. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai antara *-2log likelihood* pada awal dengan *-2log likelihood* pada akhir.

Tabel 4.5
Iteration History-2 Log Likelihood

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	692,912	-,637
	2	692,848	-,660
	3	692,848	-,660

Sumber : Data sekunder diolah

Tabel 4.6
Menilai Model Fit

Iteration		-2 Log likelihood	Consta nt	Coefficients			
				DAR	CR	JMLH_DW N_KOM	KEP_ INS
Step 1	1	611,922	,094	,444	-,185	-,167	,186
	2	565,489	,987	,362	-,533	-,222	,154
	3	550,806	1,410	,389	-,839	-,238	,272
	4	549,397	1,575	,390	-,967	-,243	,310
	5	549,380	1,597	,388	-,982	-,244	,313
	6	549,380	1,597	,388	-,983	-,244	,313

Sumber : Data sekunder yang diolah

Nilai *-2 log likelihood* pada awal adalah sebesar 692,848. Setelah empat variabel independen dimasukkan, nilai dari *-2 log*

likelihood pada akhir menjadi 549,380. Nilai *-2 log likelihood* yang mengalami penurunan menunjukkan bahwa model regresi fit dengan data.

Tabel 4.7
Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	143,467	4	,000
	Block	143,467	4	,000
	Model	143,467	4	,000

Sumber : Data sekunder yang diolah

Tabel 4.8
Nagelkerke R Square
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	549,380 ^a	,233	,323

Sumber : Data sekunder yang diolah

Penurunan nilai $-2 \log$ mempengaruhi dependen sebesar
likelihood mengakibatkan nilai 32,3 % sedangkan sisanya
 Nagelkerke R Square menjadi 0,323. dipengaruhi oleh variabel lain.
 Hal ini variabel independen

Tabel 4.9
Hasil Analisis Regresi Logistik

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a DAR	,388	,197	3,892	1	,049	1,474
CR	-,983	,129	57,583	1	,000	,374
JMLH_DWN_K OM	-,244	,065	14,070	1	,000	,783
KEP_INS	,313	,456	,472	1	,492	1,368
Constant	1,597	,483	10,946	1	,001	4,940

Sumber : Data sekunder yang diolah

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pengaruh *leverage* terhadap kondisi *financial distress*

Hasil analisis regresi logistik membuktikan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. *Leverage* memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,049 dan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,388. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi variabel *leverage* memiliki nilai lebih dari 0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kondisi *financial distress* dan hipotesis (H1) ditolak. Artinya, variabel *leverage* yang diukur dengan *debt to assets ratio* tidak dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki total hutang yang tinggi tetapi total aset yang dimiliki perusahaan juga tinggi, sehingga membuat perusahaan itu dikatakan baik karena dapat menutupi kewajibannya dengan aset yang dimiliki. *Leverage* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang, yang dapat dilihat dari total asetnya tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh likuiditas terhadap kondisi *financial distress*

Hasil analisis regresi logistik menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap

kondisi *financial distress*. likuiditas memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,000 dan memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,983. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi variabel likuiditas kurang dari 0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap kondisi *financial distress* dan hipotesis (H2) diterima. Artinya, variabel likuiditas yang diukur dengan menggunakan *current ratio* yang dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*. Dari hasil diatas dikarenakan perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya, ketidakmampuan dalam melunasi kewajiban jangka pendek ini mengakibatkan perusahaan melakukan pinjaman lagi dengan bunga yang relatif tinggi, sehingga perusahaan bisa mengalami kondisi *financial distress*. Daripada yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan dapat dikatakan mengalami kekurangan modal sehingga perusahaan melakukan pinjaman untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang sudah jatuh tempo.

Pengaruh jumlah dewan komisaris terhadap kondisi *financial distress*

Hasil analisis regresi membuktikan bahwa jumlah dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. jumlah dewan komisaris memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,000 dan memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,244. Hal ini menunjukkan bahwa

tingkat signifikansi variabel jumlah dewan komisaris kurang dari 0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel jumlah dewan komisaris berpengaruh secara signifikan terhadap kondisi *financial distress* dan hipotesis (H3) diterima. Artinya, variabel jumlah dewan komisaris yang diukur dengan menghitung jumlah dewan komisaris yang ada dalam perusahaan pada periodigunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Agar dapat mendukung hasil hipotesis dapat menggunakan alternative data deskriptif dimana PT Astra International (ASII) ditahun 2014, 2016, dan 2017 karena memiliki nilai diatas rata-rata namun ASII mengalami kondisi *financial distress*.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kondisi *financial distress*

Hasil analisis regresi membuktikan bahwa jumlah kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Kepemilikan institusional memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,111 dan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,313. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi variabel kepemilikan institusional lebih dari 0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* dan hipotesis (H4) ditolak. Artinya, variabel kepemilikan institusional yang diukur dengan menggunakan

kepemilikan institusional dibagi jumlah saham beredar yang tidak dapat memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.. 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 itu berada pada kesulitan keuangan dengan melakukan penyuntikan dana.

KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

Berdasarkan hasil pengujian analisis statistik deskriptif dan uji hipotesis, maka penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki total hutang yang tinggi tetapi total aset yang dimiliki perusahaan juga tinggi, sehingga membuat perusahaan itu dikatakan baik karena dapat

- menutupi kewajibannya dengan aset yang dimiliki
2. Likuiditas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Perusahaan bisa mempunyai rasio hutang yang besar kemungkinan perusahaan tidak sanggup membayar hutang pada waktu yang telah ditentukan, hal ini kemungkinan dapat terjadi karena kesalahan agent dalam mengelola perusahaan atau mungkin hal yang lebih buruk *agent* secara sengaja melakukan tindakan yang hanya mementingkan dirinya sendiri dan mengabaikan kepentingan *principal*. Kondisi ini menandakan bahwa perusahaan tidak sanggup untuk menutupi kewajiban lancarnya dan bisa di prediksi bahwa perusahaan berada di kondisi *financial distress*.
 3. Jumlah dewan komisaris berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Semakin besar jumlah dewan komisaris maka semakin kecil potensi terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress*, keberadaan dewan komisaris diakibatkan karena timbulnya *agency problem* dimana jumlah direksinya besar dan ketidakpisahan kepentingan antara pemilik perusahaan

dengan manajer akan menimbulkan konflik atau *agency problem* oleh karena itu digunakan dewan direksi untuk menjalankan tugas masing-masing dan meningkatkan kinerja perusahaan, supaya bila jumlah direksinya besar maka kemungkinan terjadi pengawasan terhadap seluruh perusahaan dalam aktivitasnya akan lebih efektif dan lebih disiplin dalam mencapai tujuan sehingga dapat terhindar dari ancaman *financial distress*.

4. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Hal ini disebabkan karena jumlah saham yang dimiliki institusi lebih besar dari total saham yang beredar artinya perusahaan mampu untuk membeli saham di institusi maka perusahaan tidak mengalami *financial distress*.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan dan kelemahan yang mungkin dapat menimbulkan gangguan terhadap hasil penelitian yaitu:

1. Terdapat beberapa perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan atau laporan tahunan secara lengkap pada variabel yang digunakan pada tahun 2014-2018.

2. Ada beberapa perusahaan yang hanya menggunakan mata uang rupiah saja, oleh karena itu data tersebut harus dieleminasi.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah disimpulkan sebelumnya, maka saran yang dapat diberikan adalah:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan agar dapat menggunakan indeks yang lain selain *interest coverage ratio (ICR)* untuk penentuan pengelompokan perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*, seperti menggunakan indeks pengukuran EPS, Springate, Zscore dan lain-lain.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel independen lain agar dapat mempermudah dan mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan.
3. Penelitian berikutnya diharapkan dapat memperluas sampel penelitian dan membuat karakteristik yang lebih tepat. Sehingga data yang diperoleh untuk diteliti menjadi lebih banyak.

DAFTAR RUJUKAN

Andre, O. & Taqwa, S. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Dalam Memprediksi

Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2010). *Jurnal WRA*, Vol 2, 1.

Anggraini, Desy Ismah. (2015). Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Rasio Profitabilitas Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur di Bei. Skripsi Sarjana tak diterbitkan, STIE Perbanas Surabaya.

Bodroastuti, T. (2009). Pengaruh Struktur *Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 3-12-1-PB.

Carolina, V., & Pratama, D. (2017). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015), 9, 137-145.

Cinanya, I. G. A. A. P., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh *Corporate Governance, Financial Indicators*, Dan Ukuran Perusahaan Pada *Financial Distress*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 10.3, 897-915 .

Fathonah, A. N. (2017). Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi, Vol 1*, 133-150.

Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*.

Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro

Hanifah, O. E., & Purwanto, A. (2013). Pengaruh Struktur *Corporate Governance* Dan *Financial Indicators* Terhadap Kondisi *Financial Distress*. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>, 2, ISSN (Online): 2337-380.

Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Hidayat, M. A., & Meiranto, W. (2014). Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting,Vol_3,3_1-11, ISSN (Online): 2337-3806.

<https://investasi.kontan.co.id/news/pei-pecat-asia-natural-resources-jadi-emiten> diakses 30 Oktober 2014.

<https://www.idnfinancials.com/id/ASIA/PT-Asia-Natural-Resources-Tbk> diakses 30 Oktober 2014.

<https://www.inforexnews.com/berita/sobi-akan-putusan-delisting-dari-bursa> diakses 28 Maret 2017.

<https://www.cnbcindonesia.com/market/20180518084557-17-15466/pailit-emiten-kemasan-kertas-ini-delisting-dari-bursa> diakses 18 Mei 2018.

Kasmir, Jakfar. 2014. *Studi Kelayakan Bisnis edisi Revisi*. Jakarta: Prenadamedia Group : 129.

Kasmir. 2008. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada : 113.

Khaliq, Ahmad, dkk. 2014. *Identifying Financial Distress Firms: A Case Study of Malaysia's Government Linked Companies (GLC)*. *International Journal of Economics, Finance and Management*. Vol. 3. No. 3. Hal: 2307-2466.

Mas'ud, I., & Srengga, R. M. (2015). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jember.

Mafiroh, A., & Triyono. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(1).

Munawir, S. 2012. *Analisis Informasi Keuangan*, Liberty, Yogyakarta : 289-291.

Plat, H., & Plat, M.B. (2002). Predicting Financial Distress. *Journal of Financial Service Professionals*, 56: 12-15

Putri, N. W. K. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2014). Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*, Likuiditas, *Leverage*, Dan Ukuran Perusahaan Pada *Financial Distress*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7.1, 93-106

Rani, D. R. (2017). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Agency Cost Dan Sales Growth Terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *JOM Fekon*, Vol, 1.

Topowijono, A. S. A. S. R. H. (2017). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*,

Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 43, No. 1.

Yustika, Y. (2015). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Operating Capacity Dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013). *Jom FEKON*, Vol 2, 1.

