

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Lenny Rachmawati

Lennyrachmawati01@gmail.com

Endang Dwi Retnani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of financial performance and managerial ownership on financial distress. While, the effect of financial performance was consist of firm size, leverage, and sales growth. Meanwhile, the population was manufacturing companies which were listed on indonesia Stock Exchange during 2015-2018. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 18 companies or 72 sampels. In addition, the data analysis technique used logistic regression analysis. According to the research result, it concluded firm size had negative and significant effect on financial distress. This was shown as the higher the firm size, the lower the financial distress would be. Likewise, sales growth had negative and significant effect on financial distress. It meant, the higher the sales growth, the lower the financial distress would be. On the other hand, leverage had positive and significant effect on financial distress. In other words, the hgher the leverage, the more consideration of financial distress happened. In constrast, managerial ownership did not affect financial distress.

Keywords: firm size, leverage, sales growth, managerial ownership, financial distress

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*. Pengaruh kinerja keuangan dalam penelitian ini meliputi ukuran perusahaan, *leverage*, *sales growth*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang dikehendaki peneliti. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel diperoleh sebanyak 18 perusahaan atau sebanyak 72 sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin rendah terjadinya *financial distress*. *Sales growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *sales growth* maka semakin rendah terjadinya *financial distress*. *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *leverage* semakin mendekati terjadinya *financial distress*. Sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: ukuran perusahaan, *leverage*, *sales growth*, kepemilikan manajerial, *financial distres*

PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian di era milenial saat ini semakin pesat. Oleh karena itu, dalam perusahaan dituntut untuk melakukan pengembangan serta inovasi dalam menciptakan produk agar terus bertahan dan memenangkan persaingan. hal ini dapat menyebabkan perusahaan mengeluarkan biaya yang semakin tinggi. Apabila perusahaan tidak mampu untuk bersaing maka dapat menimbulkan terjadinya kesulitan keuangan atau disebut juga *financial distress*.

Menurut Damayanti *et al.*, (2007) yang menyatakan bahwa dalam memprediksi kondisi perusahaan dimasa mendatang dapat menggunakan kinerja keuangan. Menurut Supratman (2017:135) yang menyatakan bahwa teknik analisis rasio keuangan (*ratio financial*) dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Dengan melakukan analisis laporan keuangan bertujuan untuk menyediakan informasi yang bermanfaat dalam mendukung pengambilan keputusan yang tepat, analisis rasio merupakan hal yang sangat umum dilakukan dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan untuk menilai efektivitas dalam pengambilan keputusan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan kegiatan aktivitas operasional usahannya.

Variabel pertama dalam penelitian ini menggunakan Ukuran Perusahaan. Variabel ukuran perusahaan mampu menunjukkan besarnya total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang mempunyai jumlah total aset yang besar akan mudah dalam melunasi kewajiban di masa mendatang, sehingga terhindar dari kondisi kesulitan keuangan, sebaliknya semakin kecil aset suatu perusahaan maka kemungkinan mengalami *financial distress*.

Variabel kedua yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan *Leverage*. Menurut Mas'ud dan Srengga (2013:144) menyatakan bahwa kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjang dan pendek dapat ditunjukkan dengan *leverage*. Dalam penelitian ini untuk mengukur *leverage* menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Menurut Kasmir (2015:156) menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) dapat diketahui dengan cara membandingkan keseluruhan utang, termasuk utang lancar dengan seluruh aset. Jadi dapat disimpulkan semakin besar rasio *leverage* maka semakin besar peluang terjadinya *financial distress*.

Variabel ketiga yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *Sales Growth*. *Sales Growth* bertujuan untuk melihat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan dari tahun ke tahun mengalami kenaikan atau penurunan. Jika, pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun mengalami penurunan maka dapat diartikan tidak adanya ketertarikan konsumen dalam produk yang ditawarkan. Dalam hal ini perusahaan perlu melakukan inovasi produk terbaru agar presentase penjualan semakin meningkat. Jika tidak segera ditanggulangi maka penjualan akan mengalami penurunan secara terus-menerus mengakibatkan pendapatan penjualan perusahaan juga menurun. dan menyebabkan kesulitan keuangan (*Financial Distress*) dan bisa berdampak terhadap likuidasi atau kebangkrutan.

Variabel keempat yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kepemilikan manajerial. Variabel kepemilikan manajerial ini termasuk variabel diluar kinerja keuangan. Menurut Triwahyuningtias (2012) menyatakan kepemilikan manajerial merupakan suatu proporsi kepemilikan suatu perusahaan oleh pihak manajemen. Menurut Hanifah dan Purwanto (2013:4) kepemilikan manajerial mampu mengurangi konflik keagenan jika terjadi terus-menerus dapat menyebabkan terjadinya *financial distress*. Jadi, semakin besar kepemilikan manajerial suatu perusahaan mampu mendorong turunnya *financial distress*.

Dalam penelitian ini variabel dependen *financial distress* diukur dengan menggunakan *Interest Coverage Ratio* (ICR). Dalam pengukuran ICR menggunakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga. Dalam suatu perusahaan jika ICR lebih dari satu dapat dikatakan sebagai perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* (0), tetapi jika ICR suatu perusahaan menunjukkan kurang dari satu dapat dikatakan perusahaan tersebut sedang mengalami *financial distress* (1) (Yuanita, 2010). Perusahaan Manufaktur dipilih sebagai sampel penelitian ini karena perusahaan manufaktur berkontribusi besar terhadap ekonomi nasional yaitu mampu menyediakan lapangan pekerjaan, serta penerimaan devisa dari ekspor. Sehingga, peneliti tertarik untuk menggunakan sampel perusahaan manufaktur. Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijabarkan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut: apakah ukuran perusahaan, *leverage*, *sales growth*, kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*. maka tujuan yang diharapkan

dapat dicapai dari penelitian ini sebagai berikut: untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, *sales growth*, kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*.

TINJAUAN TEORITIS

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory merupakan teori yang memiliki hubungan dengan menetapkan urusan keputusan dalam pendanaan yang memiliki biaya transaksi paling rendah. Kebutuhan pendanaan untuk investasi jangka panjang menggunakan sumber dana internal perusahaan berupa laba ditahan karena memiliki biaya transaksi yang paling rendah. Jika pendanaan Internal tidak mencukupi, maka pilihan kedua ialah sumber dana eksternal yang akan dimulai dengan dana pinjaman. Apabila pendanaan eksternal tidak juga mencukupi, maka menggunakan alternatif terakhir dengan melakukan penerbitan saham baru (Myers dan Majluf, 1984). *Pecking Order Theory* menunjukkan bahwa perusahaan lebih menggunakan pendanaan internal (*internal financing*) terlebih dahulu untuk membayar dividen dan investasi jika membutuhkan pendanaan eksternal perusahaan menggunakan utang. Penggunaan utang baik jangka panjang maupun jangka pendek merupakan alternatif perusahaan sebagai pendanaan eksternal. Besarnya jumlah liabilitas merupakan salah satu faktor penyebab terjadinya *financial distress*

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal (*Signaling Theory*) teori yang mengemukakan tentang dorongan suatu perusahaan dalam memberikan informasi mengenai kondisi suatu perusahaan baik berupa informasi sinyal positif (*good news*) dan sinyal negatif (*bad news*) kepada pengguna laporan keuangan, tujuan memberikan informasi sinyal tersebut, diharapkan dapat memudahkan investor dalam pengambilan suatu keputusan untuk melakukan investasi (Indriani, 2019). Teori sinyal terkait dengan *financial distress* yaitu menjelaskan tentang kondisi keuangan suatu perusahaan tersebut dalam kondisi baik, maka manajer akan memberikan sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi liberal, sebaliknya apabila suatu perusahaan mengalami kondisi *financial distress* maka manajer akan memberikan sinyal dengan diselenggarakannya akuntansi konservatif (Hendrianto, 2012). Selain itu dapat pula dilihat dari pertumbuhan penjualan suatu perusahaan mengalami peningkatan yang terjadi dalam periode tertentu akan berdampak dalam aset dan laba perusahaan, sehingga investor maupun kreditur tertarik untuk memberikan investasi dan kredit di perusahaan tersebut (Agustini dan Wirawati, 2019).

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori Agensi (*Agency Theory*) merupakan teori yang digunakan untuk memahami *Good Corporate Governance* (GCG). Menurut Fidyningrum (2019) menyatakan bahwa teori agensi menjelaskan tentang adanya hubungan antara pihak prinsipal (pemegang saham) dengan pihak agen (manajemen). Menurut teori agensi adanya pemisahan antara pihak prinsipal dengan pihak agen yang dapat menimbulkan konflik bahwa semua pihak bertindak atas kepentingan diri sendiri. Menurut Hanifah dan Purwanto (2013) menyatakan bahwa *Asymmetric Information* merupakan salah satu penyebab *agency problem*. Menurut Nasiroh (2019) menyatakan bahwa *Asymmetric Information* adalah adanya informasi yang tidak seimbang sehingga, hal ini dapat mengakibatkan distribusi informasi yang tidak sama antara pihak agen dan pihak prinsipal sehingga dapat menimbulkan kesulitan *principal* (pemegang saham) untuk memantau tindakan yang dilakukan pihak agen (manajemen).

Pengertian *Financial Distress*

Menurut Mamduh (2000:279) menyatakan bahwa *financial distress* dapat digambarkan diantara dua titik ekstrem yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek (yang paling ringan)

sampai insolvable (yang paling parah). Kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat sementara, apabila tidak segera diatasi dapat berkembang menjadi parah. Analisis kebangkrutan bermanfaat untuk perusahaan dalam menanggulangi terjadinya likuidasi.

Penyebab *Financial Distress*

Menurut Utami (2015) yang menyatakan bahwa kesulitan keuangan (*financial distress*) berawal ketika proyeksi arus kas perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tidak mampu untuk melunasi kewajibannya. Faktor-faktor yang dapat menyebabkan suatu perusahaan mengalami kondisi *financial distress* menurut Krisma (2017) antara lain: (1) Besarnya jumlah utang, (2) Kesulitan arus kas yaitu apabila pendapatan yang diterima perusahaan dari kegiatan operasional tidak dapat menutupi keseluruhan biaya beban usaha perusahaan, (3) Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan dalam jangka panjang tentunya dapat menyebabkan penurunan arus kas perusahaan.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan utama kepada pihak-pihak internal dan eksternal perusahaan. Menurut Utami (2015) menyatakan bahwa laporan keuangan disusun dengan eksistensi suatu perusahaan, pada hakikatnya laporan keuangan sebagai alat komunikasi sekaligus pertanggungjawaban manajemen kepada semua pihak pengguna laporan keuangan yang memiliki kepercayaan dalam menanamkan pengelolaan danannya di dalam perusahaan tersebut terutama kepada pemilik.

Kinerja Keuangan

Menurut Krisma (2017) menyatakan bahwa kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan suatu perusahaan dalam periode waktu tertentu meliputi aspek penyaluran dana. Kinerja keuangan dalam perusahaan dapat memberikan manfaat untuk melakukan pengukuran dan perbaikan evaluasi terhadap kinerja operasional perusahaan agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Salah satu indikator yang dipakai perusahaan adalah informasi akuntansi berupa laporan keuangan perusahaan yang dapat dilakukan evaluasi sejauh mana kinerja keuangan suatu perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala yang dapat menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan ini juga dapat diukur dengan berbagai cara, meliputi: *log size*, nilai total aset, nilai pasar saham, dan lain-lain (Gobenvy, 2014). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan menggunakan nilai total aset. Nilai total aset untuk menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

Leverage

Rasio *Leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan menggunakan pinjaman utang (Kasmir, 2015:151). Artinya perusahaan dalam melakukan pembiayaan lebih banyak menggunakan utangnya, maka dapat menimbulkan perusahaan akan mengalami kesulitan dalam melunasi utangnya di masa yang akan datang, akibatnya utang lebih besar dibandingkan dengan aset yang dimiliki suatu perusahaan (Sari dan Putri, 2016).

Sales Growth

Sales Growth atau Pertumbuhan Penjualan menggambarkan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjaga kestabilan posisi ekonominya yang berada di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Rasio pertumbuhan penjualan ini untuk mengukur pertumbuhan penjualan suatu entitas dengan membandingkan selisih penjualan

dari waktu ke waktu, sehingga dapat diketahui penjualan suatu perusahaan mengalami penurunan atau mengalami peningkatan. Menurut Agustini dan Wirawati (2019) menyatakan bahwa apabila pertumbuhan penjualan yang tinggi berarti kondisi keuangannya cukup stabil sehingga terhindar dari kesulitan keuangan (*financial distress*).

Kepemilikan Manajerial

Menurut Fauziyah (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen suatu perusahaan. Jadi, saham yang dimiliki oleh pihak agen (manajemen) memiliki fungsi ganda yaitu sebagai pemilik suatu perusahaan dan pengelola perusahaan sehingga manajemen memiliki hak dalam mengatur dan memberikan saran bagi perusahaan dalam mencapai tujuannya. Namun, dengan adanya wewenang yang dimiliki manajemen harus dapat mempertanggungjawabkan kepada pihak pemegang saham.

Perumusan Hipotesis

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Ukuran perusahaan dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar kekayaan total aset yang dimiliki suatu perusahaan. hal ini dapat dikaitkan dengan teori sinyal (*signaling theory*) yaitu, total aset perusahaan yang tinggi maka perusahaan memberikan sinyal positif bagi para investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut. Hal ini juga berkaitan dengan *pecking order theory* yaitu, jika total aset suatu perusahaan tinggi maka perusahaan dapat mengelola kekayaan dengan baik sehingga pendanaan internal relatif tinggi dan penggunaan pendanaan eksternal relatif rendah. Jadi dapat disimpulkan semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin terhindar dari *financial distress*.

H₁ : Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset suatu perusahaan dibiayai dengan utang. Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*) *leverage* yang tinggi dapat digunakan sebagai sinyal oleh kreditur dalam memberikan pinjaman, karena semakin besar utang perusahaan maka memungkinkan perusahaan tidak mampu atau kesulitan dalam melunasi utang-utangnya saat jatuh tempo. Hal ini juga berkaitan dengan *pecking order teori* yang mengemukakan perusahaan yang menggunakan utangnya relatif besar dapat dikatakan sebagai perusahaan tersebut belum menguntungkan. Jadi *leverage* yang tinggi dapat berdampak pada timbulnya kesulitan keuangan.

H₂ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*

Sales growth merupakan rasio pertumbuhan penjualan yang dapat digunakan untuk mengukur penjualan produk yang dihasilkan mengalami penurunan atau peningkatan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi atau meningkat secara terus-menerus dapat meningkatkan pendapatan suatu perusahaan. Hal ini menjadi sinyal bagi para kreditur maupun investor untuk menarik keinginan akan memberikan kredit maupun investasi dalam suatu perusahaan tersebut. Penjualan yang meningkat dapat meningkatkan laba perusahaan yang dapat digunakan sebagai pendanaan internal sehingga berkaitan dengan *pecking order teori*. . Jadi semakin tinggi *sales growth* maka memperkecil perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

H₃ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

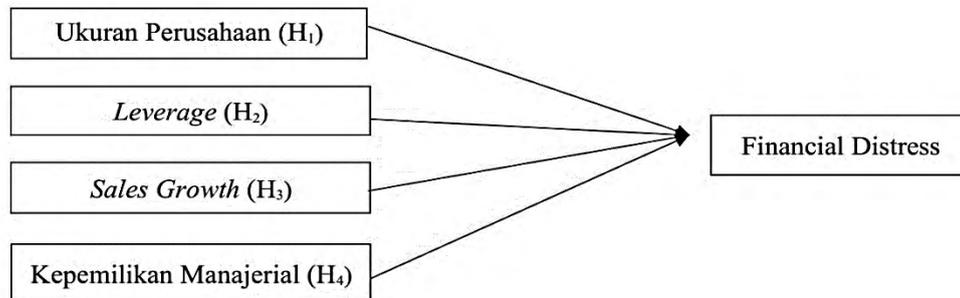
Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan manajerial merupakan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen suatu perusahaan. Berdasarkan teori agensi (*agency theory*) semakin tinggi kepemilikan manajerial

maka semakin mengurangi masalah keagenan. Kepemilikan manajerial dapat menggabungkan dan menyeimbangkan kepentingan antara manajer dan pemegang saham agar tidak terjadi *financial distress* (kesulitan keuangan).

H₄: Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Model Penelitian



Gambar 1
Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dikategorikan dalam jenis penelitian kuantitatif Teknik penelitian menggunakan penelitian kasual komparatif (*Causal-Comparative Research*) merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Populasi yang digunakan dalam obyek penelitian ini yaitu adalah keseluruhan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terdapat di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya dengan tahun pengamatan 2015 sampai dengan tahun 2018.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik dalam pemilihan sampel secara tidak acak yang bersifat terbatas berdasarkan pada suatu kriteria yang telah dikehendaki oleh peneliti. Sehingga dapat diketahui bahwa penelitian ini menggunakan 18 perusahaan sektor manufaktur dengan periode pengamatan 2015 sampai dengan 2018. Total Keseluruhan sebanyak 72 Sampel.

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian kuantitatif ini yaitu data dokumenter merupakan data yang berupa arsip yang memuat suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian. Data dokumenter dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan dari perusahaan Manufaktur periode tahun 2015 sampai dengan 2018.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan penelitian ini yaitu sumber data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung dari responden yang menjadi sasaran penelitian berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (dokumenter) yang terpublikasi. Sumber data dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2018.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan cara dokumentasi laporan keuangan perusahaan manufaktur pada tahun 2015 sampai dengan 2018 yang terdaftar dari Bursa Efek Indonesia yang bertempat di STIESIA SURABAYA dan melalui website resmi BEI yaitu www.idx.co.id.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar kekayaan total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Apabila suatu perusahaan memiliki total aset yang tinggi, maka dapat dikatakan perusahaan mampu mengelola aset dengan baik sehingga terhindar dari kesulitan keuangan (*financial distress*). dirumuskan sebagai berikut (Wulandari, 2019) :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln (\text{Total Aset})$$

Leverage

Rasio *Leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan menggunakan utang (Kasmir, 2015:151). Rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

Sales Growth

Dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *Sales Growth* yang menggambarkan pertumbuhan penjualan suatu perusahaan dari waktu ke waktu (Harahap, 2011:309). Rumus sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan Tahun ini} - \text{Penjualan Tahun lalu}}{\text{Penjualan Tahun lalu}}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini diukur dari presentase tingkat kepemilikan saham oleh dewan direksi dan dewan komisaris (Hanifah dan Purwanto, 2013). Rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Variabel Dependen

Financial Distress

Pengukuran *financial distress* menggunakan ICR (*Interest Coverage Ratio*). Variabel *financial distress* merupakan kategori variabel *dummy* yaitu variabel yang terdapat dua pilihan yaitu perusahaan yang mengalami *financial distress* dan tidak mengalami *financial distress*. Dalam suatu perusahaan jika hasil ICR lebih dari satu dapat dikatakan sebagai perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* (0), tetapi jika ICR suatu perusahaan menunjukkan kurang dari satu dapat dikatakan perusahaan tersebut sedang mengalami kondisi *financial distress* (1) (Yuanita, 2010). Rumus sebagai berikut:

$$\text{Interest Coverage Ratio (ICR)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest Expense}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil dari analisis statistik deskriptif ditunjukkan dengan tabel statistik deskriptif yang dapat memberikan gambaran atau deskripsi suatu data mengenai nilai maksimum, minimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari setiap variabel dalam penelitian (Ayu *et al.*, 2017:143).

Menilai Kelayakan Model Regresi

Menilai kelayakan dalam model regresi dinilai dengan menggunakan *Goodnes of Fit Test*. *Goodnes of Fit Test* ini bertujuan untuk mengetahui kesesuaian penjelasan variabel independen terhadap variabel dependen. Dimana uji kelayakan model regresi menggunakan *Hosmer and Lemeshow* tujuannya untuk menguji hipotesa nol bahwa tidak terdapat perbedaan antara model dengan datanya (model yang dihipotesiskan fit dengan data). Menurut Singgih (2012:207) Syarat ketentuannya sebagai berikut: (a) H_0 diterima jika uji *Hosmer and Lemeshow* > 0.05 , yang artinya tidak terdapat perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya. (b) H_0 ditolak jika uji *Hosmer and Lemeshow* $< 0,05$, yang artinya terdapat perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya.

Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Menilai keseluruhan model dengan *Overall Model Fit* yang bertujuan untuk menilai keseluruhan model yang sudah dihipotesiskan apakah fit atau tidak. dalam menilai keseluruhan model ditunjukkan dengan *-2Log Likelihood value* dengan membandingkan nilai *-2Log Likelihood value* pada awal (*Block Number = 0*) dengan nilai *-2Log Likelihood value* pada akhir (*Block Number = 1*). Jika nilai *-2Log Likelihood value* pada awal (*Block Number = 0*) lebih besar dari nilai *-2Log Likelihood* pada akhir (*Block Number = 1*) maka keseluruhan model regresi dapat dikatakan baik. Penurunan *Log Likelihood* dapat dikatakan model semakin baik (Ghozali, 2016).

Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R Square*)

Pengujian menggunakan koefisien determinasi (*Nagelkerke R Square*) merupakan uji yang digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen yang terdiri dari ukuran perusahaan, *leverage*, *sales growth*, dan kepemilikan manajerial dengan variabel dependen. Nilai *Nagelkerke R Square* bervariasi mulai dari nol sampai dengan satu. Jika nilai *Nagelkerke R Square* mendekati nol model ini dianggap tidak *goodness of fit*, apabila nilai *Nagelkerke R Square* mendekati satu maka model ini dianggap semakin *goodness of fit*. Nilai yang mendekati satu, artinya variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2016).

Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi dapat digunakan sebagai perhitungan nilai estimasi yang benar (*correct*) atau salah (*incorrect*). Pada baris menggambarkan nilai observasi sesungguhnya dari variabel dependen perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* (0) dan perusahaan yang mengalami *financial distress* (1). Pada kolom terdapat dua nilai prediksi dari variabel dependen yaitu *financial distress* (1) dan tidak *financial distress* (0). Dalam penggunaan uji tabel klasifikasi diharapkan akan menunjukkan prediksi variabel dependen apakah sudah tepat (Ghozali, 2011).

Analisis Regresi Logistik

Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan analisis *multivariate* dengan analisis regresi logistik. Regresi logistik yang bertujuan untuk memprediksi seberapa besar probabilitas terjadinya *financial distress* yang dapat diprediksi dengan variabel ukuran

perusahaan, *leverage*, *sales growth* dan kepemilikan manajerial. Metode ini digunakan untuk penelitian yang variabel bebasnya merupakan kombinasi antara variabel kontinyu (*metric*) dan kategorial (*non-metric*) dan memiliki variabel independen lebih dari satu (Ghozali, 2011). Model regresi dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

$$FD = \beta_0 + \beta_1 UK_PRS + \beta_2 LEV + \beta_3 SLS_GRW + \beta_4 KEP_MNJ$$

Keterangan :

FD : Probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*.

β_0 : Konstanta

UK_PRS : Ukuran Perusahaan

LEV : *Leverage*

SLS_GRW : *Sales Growth*

KEP_MNJ : Kepemilikan Manajerial

Pengujian Hipotesis

Uji Model

Uji model digunakan untuk menguji apakah seluruh variabel independen berpengaruh secara keseluruhan terhadap variabel dependennya. Pengujian ini dilihat pada tabel *Omnibus Test of Model Coefficient*. Maka hipotesis dari pengujian ini sebagai berikut: (a) H_0 = Ukuran perusahaan, *leverage*, *sales growth*, dan kepemilikan manajerial secara keseluruhan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. (b) H_1 = Ukuran perusahaan, *leverage*, *sales growth*, dan kepemilikan manajerial secara keseluruhan berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ maka kriteria pengujian adalah : (a) H_0 diterima dan H_1 ditolak jika signifikansi > 0.05 , (b) H_0 ditolak dan H_1 diterima jika signifikansi < 0.05 .

Uji Wald

Uji wald dilakukan bertujuan untuk sebagai pengukur apakah variabel bebas yang digunakan mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini dilakukan uji wald untuk mengetahui tingkat signifikansi setiap variabel independen terhadap variabel dependen dengan mengamati kolom signifikansi dengan $\alpha = 5\%$. Pengujian ini memiliki kriteria sebagai berikut: Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka H_0 diterima, apabila jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_0 ditolak.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil dari analisis deskriptif dapat memberikan gambaran atau deskripsi suatu data mengenai nilai maksimum, minimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari setiap variabel dalam penelitian. Statistik deskriptif disajikan pada Tabel 1 di bawah ini sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UK_PRS	72	11.127	13.295	12.04666	.503511
LEV	72	.260	3.593	.77453	.569311
SLS_GRW	72	-.987	.854	-.02836	.325109
KEP_MNJ	72	.00000001	.73918222	.0894270208	.20503329759
Valid N (listwise)	72				

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Menilai Kelayakan Model Regresi (*Goodnes of Fit Test*)

Menilai kelayakan dalam model regresi yang bertujuan untuk menilai apakah model regresi tersebut telah dihipotesiskan *Fit* atau tidak dengan data artinya, menguji hipotesa nol bahwa tidak terdapat perbedaan antara model dengan datanya . Menggunakan *Hosmer and Lemeshow*. Menurut Singgih (2012:207) Syarat ketentuannya sebagai berikut: H_0 diterima jika uji *Hosmer and Lemeshow* > 0.05 , yang artinya tidak terdapat perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya. Dan sebaliknya H_0 ditolak jika uji *Hosmer and Lemeshow* $< 0,05$, yang artinya terdapat perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya.

Tabel 2
Hasil Uji Kelayakan Model Regresi
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	5.382	8	.716

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 2 diatas menunjukkan bahwa hasil uji statistik *Hosmer and Lemeshow's* pada kolom *Chi-square* sebesar 5,382 dengan nilai probabilitas signifikan sebesar 0,716 yang artinya nilainya diatas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis nol diterima. Sehingga model dikatakan *Fit* dan tidak terdapat perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya.

Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Overall Model Fit yang bertujuan untuk menilai keseluruhan model yang sudah dihipotesiskan apakah fit atau tidak. ditunjukkan dengan *-2Log Likelihood value* dengan membandingkan nilai *-2Log Likelihood value* pada awal (*Block Number = 0*) dengan nilai *-2Log Likelihood value* pada akhir (*Block Number = 1*). Jika nilai *-2Log Likelihood value* pada awal (*Block Number = 0*) lebih besar dari nilai *-2Log Likelihood* pada akhir (*Block Number = 1*) maka keseluruhan model regresi dapat dikatakan baik (Ghozali, 2016).

Tabel 3
Hasil Uji Overall Model Fit Step 0
Iteration History^{a,b,c}

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients Constant
Step 0	1	.833
	2	.887
	3	.887

a. Constant is included in the model.

b. Initial -2 Log Likelihood: 86,924

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Tabel 4
Hasil Uji Overall Model Fit Step 1
Model Summary

Step	-2 Log likelihood
1	67.482 ^a

a. Estimation terminated at iteration number 7 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji diatas dapat diketahui bahwa awal nilai -2Log Likelihood awal pada ($\text{Block number} = 0$) sebesar 86,924, kemudian setelah dimasukkan keempat variabel independen nilai 2Log Likelihood akhir pada ($\text{Block number} = 1$) sebesar 67,482. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi penurunan, yang berarti model regresi baik atau model yang dihipotesiskan *Fit* dengan data.

Menilai Koefisien Determinasi (Nagelkerke R Square)

Pengujian menggunakan koefisien determinasi merupakan uji yang digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini menggunakan nilai *Cox & Snell R Square* dan nilai *Nagelkerke R Square* ditunjukkan dalam Tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Pengujian Koefisien Determinasi
Model Summary

Step	<i>Cox & Snell R Square</i>	<i>Nagelkerke R Square</i>
1	.237	.338

a. Estimation terminated at iteration number 7 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 5 diatas menunjukkan bahwa hasil uji statistik koefisien determinasi pada *Cox and Snell R square* menyatakan sebesar 0,237 dan *Nagelkerke R Square* sebesar 0,338. Berarti dapat disimpulkan bahwa variabel dependen yaitu *financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel independennya meliputi ukuran perusahaan, *leverage*, *sales growth*, dan kepemilikan manajerial sebesar 33,8% . sedangkan sisanya sebesar 66,2% dipengaruhi variabel lain diluar penelitian.

Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi dapat digunakan sebagai perhitungan nilai estimasi yang benar (*correct*) atau salah (*incorrect*). Pada kolom terdapat dua nilai prediksi dari variabel dependen yaitu *financial distress* (1) dan tidak *financial distress* (0). Penggunaan uji tabel klasifikasi menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi yang digunakan dalam memprediksi probabilitas terjadinya *financial distress*. Hasil tabel klasifikasi ditunjukkan pada Tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Klasifikasi
Classification Table^a

	<i>Observed</i>		<i>Predicted</i>		
			<i>FD</i>		<i>Percentage Correct</i>
			<i>NON</i>	<i>FD</i>	
Step 1	<i>FD</i>	<i>NON</i>	10	11	47,6
		<i>FD</i>	3	48	94,1
	<i>Overall Percentage</i>				80,6

a. The cut value is ,500

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 6 hasil uji klasifikasi diatas menunjukkan dari 72 sampel, berdasarkan uji klasifikasi 21 sampel diantaranya tidak mengalami kondisi *financial distress* dan 51 lainnya mengalami *financial distress*. Dari 21 sampel perusahaan *non financial distress*, terdiri dari 10 sampel atau 47,6% dapat diprediksi secara tepat oleh regresi logistik dan 11 sampel atau 52,4% tidak tepat. Dari 51 sampel perusahaan mengalami *financial distress*, terdiri dari 48 sampel atau sebesar 94,1% dapat diprediksi dengan tepat oleh regresi logistik dan 3 sampel perusahaan lainnya atau sebesar 5,9% tidak dapat diprediksi oleh regresi ini. Maka,

secara keseluruhan terdapat 72 sampel atau sebesar 80,6% sampel yang dapat diprediksi dengan tepat oleh regresi logistik ini dan menunjukkan bahwa model regresi logistik dapat dikatakan baik.

Analisis Regresi Logistik

Analisis regresi logistik bertujuan untuk memprediksi seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut ini merupakan hasil uji regresi logistik sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Analisis Regresi Logistik
Variables in the Equation

		B	S.E.
Step 1 ^a	UK_PRS	-1.434	.708
	LEV	6.132	2.468
	SLS_GRW	-3.435	1.738
	KEP_MNJ	-1.117	1.555
	Constant	14.581	7.856

a. Variable(s) entered on step 1: UK_PRS, LEV, SLS_GRW, KEP_MNJ.

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 7 diatas, maka diperoleh persamaan regresi logistik adalah sebagai berikut:
 $FD = 14,581 - 1,434UK_PRS + 6,132LEV - 3,435SLS_GRW - 1,117KEP_MNJ$

Uji Model

Uji model digunakan untuk menguji apakah seluruh variabel independen yaitu ukuran perusahaan, *leverage*, *sales growth*, dan kepemilikan manajerial berpengaruh secara keseluruhan terhadap variabel dependennya yaitu *financial distress*. Pengujian ini ditunjukkan pada tabel *Omnibus Test Of Model Coefficient* dengan melihat nilai *Chi-Square* sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Model
Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	Df	Sig.
Step 1	Step	19.442	4	.001
	Block	19.442	4	.001
	Model	19.442	4	.001

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil statistik uji model diatas, menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar 0.001 yang nilainya berada dibawah 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima. Artinya variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini meliputi: ukuran perusahaan, *leverage*, *sales growth*, kepemilikan manajerial berpengaruh secara keseluruhan terhadap variabel dependennya yaitu *financial distress*.

Uji Wald

Dalam penelitian ini dilakukan uji wald yang bertujuan untuk mengetahui tingkat signifikansi setiap variabel independen terhadap variabel dependen dengan mengamati kolom kolom sig atau *significance* dengan *level of significance* $\alpha = 5\%$. Hasil uji wald dapat dilihat pada Tabel 9 sebagai berikut:

Tabel 9
Hasil Uji Wald
Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	Df	Sig.
UK_PRS	-1.434	.708	4.106	1	.043
LEV	6.132	2.468	6.170	1	.013
Step 1 ^a SLS_GRW	-3.435	1.738	3.907	1	.048
KEP_MNJ	-1.117	1.555	.516	1	.472
Constant	14.581	7.856	3.445	1	.063

a. Variable(s) entered on step 1: UK_PRS, LEV, SLS_GRW, KEP_MNJ

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji statistik pada Tabel 9 menunjukkan hasil pengujian sebagai berikut: Variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini memiliki nilai wald sebesar 4,106 dan nilai signifikan sebesar 0,043 lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien B yang negatif. Yang menandakan bahwa H₁ diterima. Maka perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. berarti nilai ukuran perusahaan semakin meningkat maka semakin terhindar terjadinya *financial distress*.

Variabel *leverage* dalam penelitian ini memiliki nilai wald sebesar 6,170 dan nilai signifikan sebesar 0,013 lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien B yang positif. Yang menandakan bahwa H₂ diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti bahwa nilai *leverage* semakin meningkat maka semakin besar pula terjadinya *financial distress*.

Variabel *sales growth* dalam penelitian ini memiliki nilai wald sebesar 3,907 dan nilai signifikan sebesar 0,048 lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien B yang negatif. Yang menandakan bahwa H₃ diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *sales growth* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti bahwa apabila nilai *sales growth* semakin meningkat maka semakin terhindar terjadinya *financial distress*.

Variabel kepemilikan manajerial dalam penelitian ini memiliki nilai wald sebesar 0,516 dan nilai signifikan sebesar 0,472 lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien B yang negatif. Yang menandakan bahwa H₄ ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Hasil uji wald dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai sebesar 4,106 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,043 < 0,05$ dan nilai koefisien B yang negatif yang artinya variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif sebesar 1,434. Sehingga hipotesis pertama (H₁) diterima yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2015-2018. Yang berarti total aset semakin tinggi ukuran perusahaan maka dapat dikatakan perusahaan mampu mengelola aset dengan baik sehingga perusahaan dapat menggunakan aset untuk melunasi kewajibannya di masa mendatang. Sehingga semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin rendah terjadinya *financial distress*.

Dalam teori sinyal (*signaling theory*) menyatakan bahwa semakin tinggi aset maka perusahaan semakin baik dan terhindar dari kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*). Menurut Agustini dan Wirawati (2019) menyatakan bahwa perusahaan memberikan sinyal positif bagi kreditur dan investor untuk melakukan kreditnya dan investasi di perusahaan tersebut karena dinilai baik.

Dalam *pecking order theory* menyatakan bahwa semakin tinggi aset maka dapat dikatakan perusahaan mampu mengelola kinerja keuangannya maka, cenderung

menggunakan pendanaan internal sehingga, perusahaan menggunakan pendanaan eksternal relatif rendah.

Pendapat ini juga didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Gobenvy (2014), Putri dan Merkusiwati (2014) dan Azalia (2019) yang menyatakan bahwa Ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini dialami oleh perusahaan Kedaung Indah Can, Tbk yang memiliki total aset terendah sehingga berisiko mengalami *financial distress*. Penelitian ini tidak sejalan oleh Ayu *et al.*, (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Hasil uji wald dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki nilai sebesar 6,170 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,013 < 0,05$ dan nilai koefisien B yang positif yang artinya *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* sebesar 6,132. Sehingga hipotesis kedua (H_2) diterima yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2015-2018. Sehingga, semakin tinggi rasio *leverage* maka semakin tinggi pula risiko perusahaan terjadi *financial distress*, karena dapat dikatakan perusahaan tidak mampu untuk melunasi kewajibannya pada saat jatuh tempo.

Dalam teori sinyal (*signaling theory*) bahwa semakin tinggi *leverage* maka dapat memberikan sinyal terutama bagi kreditur dalam memberikan pinjaman. Tingginya *leverage* menggambarkan perusahaan mengalami kesulitan dalam melunasi utangnya saat jatuh tempo maupun di masa mendatang (Agustini dan Wirawati, 2019).

Dalam *pecking order theory* mengemukakan bahwa perusahaan yang menggunakan utangnya relatif besar dapat dikatakan sebagai perusahaan yang belum menguntungkan (Steven dan Lina, 2011). Hal ini berhubungan dengan rasio *leverage* semakin tinggi maka perusahaan berisiko mengalami *financial distress*.

Pendapat ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Atika *et al.*, (2013), Utami (2015) dan Krisma (2017) yang menyatakan bahwa Ukuran perusahaan (*firm size*) memiliki pengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Widhiari dan Merkusiwati (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Sales Growth Terhadap Financial Distress

Hasil uji wald dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *sales growth* memiliki nilai sebesar 3,907 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,048 < 0,05$ dan nilai koefisien B yang negatif artinya variabel *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* sebesar 3,435. Sehingga hipotesis ketiga (H_3) diterima yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Berarti semakin tinggi penjualan maka semakin rendah terjadinya *financial distress*.

Menurut teori sinyal (*signaling theory*) karena semakin tinggi *sales growth* (pertumbuhan penjualan) berarti perusahaan dapat bertahan dalam ketatnya persaingan produk yang dapat mempengaruhi laba perusahaan, sehingga hal ini menjadi sinyal bagi investor maupun kreditur karena semakin meningkatnya laba maka perusahaan tersebut dinilai baik, sehingga tertarik untuk melakukan investasi dan pendanaan di perusahaan.

Dalam *pecking order theory* menurut Myers dan Majluf (1984) menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Sehingga dapat dikatakan perusahaan tersebut menguntungkan dan semakin kecil terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*). Pendapat ini juga didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Utami (2015) dan Wulandari (2019) yang menyatakan *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan oleh

Perdana dan Dillak (2019) yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Hasil uji wald dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai sebesar 0,516 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,472 > 0,05$. Sehingga hipotesis keempat (H_4) ditolak yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini dapat dikatakan bahwa besar kecilnya kepemilikan manajerial dalam perusahaan bukan termasuk faktor yang dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress*.

Menurut Fidyningrum (2019) menyatakan bahwa penyebab kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* bukan diakibatkan oleh besar kecilnya komposisi saham yang dimiliki manajemen (pihak agen), tetapi diakibatkan oleh kemampuan pihak agen (manajemen) dalam mengelola kinerja keuangan suatu perusahaan. Maka, dapat ditarik kesimpulan, semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka besar kecil saham yang dimiliki oleh pihak agen (manajemen) tidak mempengaruhi kesulitan keuangan perusahaan. Serta tidak semua perusahaan mempunyai struktur kepemilikan manajerial. Sehingga, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pendapat ini juga didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Fidyningrum (2019) dan Sulistiawan (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Disamping itu Damayanti *et all* (2017) juga melakukan penelitian serupa dengan menggunakan model regresi berganda yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan dan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*. (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2018) dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap terjadinya *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula total aset perusahaan, sehingga semakin rendah perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*. (2) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar *leverage* maka semakin besar pula tingkat rasio utang perusahaan, sehingga perusahaan kesulitan dalam melunasi utangnya, hal ini dapat menyebabkan kurangnya kepercayaan kreditor dan investor dalam pendanaanya kepada perusahaan karena mengalami *financial distress*. (3) Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkatnya pertumbuhan penjualan maka semakin besar pula laba yang diperoleh perusahaan, sehingga semakin rendah perusahaan yang mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan. (4) Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dapat dikatakan bahwa besar kecilnya kepemilikan manajerial dalam perusahaan bukan termasuk faktor yang dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress*.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka peneliti mengajukan beberapa saran yang diharapkan dapat membantu penelitian lanjutan mengenai *financial distress*. Saran tersebut sebagai berikut: (1) Untuk penelitian berikutnya dapat menambahkan

variabel independen di luar penelitian yang dapat mempengaruhi *financial distress* seperti ukuran komite audit, ukuran dewan direksi, harga saham, nilai tukar rupiah, inflasi dan lain-lain. Atau dapat pula menggunakan variabel yang sama tetapi dengan pengukuran yang berbeda seperti variabel kepemilikan manajerial dengan menggunakan pengukuran biaya agensi (*agency cost*), sedangkan untuk pengukuran *financial distress* dengan menggunakan EPS negatif, arus kas negatif, dan *Z-score*. (2) Untuk penelitian selanjutnya disarankan dapat menambahkan periode pengamatan lebih dari empat tahun diharapkan untuk memperoleh hasil penelitian yang lebih baik lagi. Dan juga dapat menambahkan proksi lain seperti, *debt to equity ratio* untuk *leverage*. (3) Bagi pihak internal perusahaan atau manajemen, agar lebih memperhatikan faktor-faktor yang dapat mengakibatkan terjadinya *financial distress*. Sehingga dapat mencegah serta memperbaiki kondisi keuangan perusahaan dengan meningkatkan kinerja keuangan secara optimal agar terhindar dari kesulitan keuangan. (4) Bagi pihak eksternal perusahaan atau investor maupun kreditur dapat menjadi dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam menanamkan modalnya serta memberikan pinjamannya, karena perusahaan yang mengalami *financial distress* akan kesulitan dalam menutupi kewajibannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustini, N. W dan N. G. P. Wirawati. 2019. Pengaruh Rasio Keuangan Pada Financial Distress Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di BEI. *E-Jurnal Akuntansi* 26(1). Universitas Udayana.
- Atika, Darminto, dan Handayani, S. R. 2012. Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress. *Jurnal Administrasi Bisnis* 1(2). Universitas Brawijaya Malang.
- Ayu, A. S., S. R. Handayani dan Topowijono. 2017. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 43(1):143. Universitas Brawijaya Malang.
- Azalia, V. 2019. Pengaruh Leverage Likuiditas Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Damayanti, L. D, G. A. Yuniarta dan N. K. Sinarwati. 2017. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Komite Audit dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Prediksi Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Program S1*. 7(1). Univeritas Pendidikan Ganesha Singaraja.
- Fauziyah, N. A. 2019. Pengaruh Indikator Finansial, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial Terhadap Financial Distress. *Skripsi*. Universitas Stikubank. Semarang.
- Fidyaningrum, A. 2019. Pengaruh Good Corporate Governance Dan Firm Size Terhadap Financial Distress. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. BP Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* (Edisi 8). Cetakan ke VIII. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gobenvy, O. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Skripsi*. Universitas Negeri Padang.
- Hanifah, O. E. dan A. Purwanto. 2013. Pengaruh Struktur Corporate Governance Dan Financial Indicators Terhadap Kondisi *Finacial Distress*. *Diponegoro Journal Accounting* 2(2). Universitas Diponegoro Semarang.
- Harahap, S. S. 2011. *Teori Akuntansi*. Rajawali Press. Jakarta.
- Hendrianto. 2012. Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Konservatisme Akuntansi di Indonesia. *E-Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi* 1(3).

- Indriani, E. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Aktivitas, Likuiditas, Leverage, dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. PT. Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Krisma, M. H. 2017. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Sales Growth Dalam Memprediksi Financial Distress. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Mamduh M. 2000. Analisis Laporan Keuangan. Edisi 3. Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YPKN. Yogyakarta.
- Mas'ud, I. dan R. M. Srengga. 2013. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Jurnal Akuntansi* 11(2). Universitas Jember.
- Myers, S.C. dan Majluf, N.S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investor do not have. *Journal of Financial Economics* 13:187-221.
- Nasiroh, Y. 2018. Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Perdana, N. S. dan V. J. Dillak. 2019. Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *E-Proceeding of Management*, 6(1).
- Putri, N. W. K. A. dan N. K. L. A. Merkusiwati. 2014. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Udayana*, 7(1).
- Sari, N. L. K. M. dan Putri, I. G. A. M. A. D. 2016. Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 10(5):3419-3448.
- Singgih, S. 2012. *Aplikasi SPSS pada Statistik Multivariate*. Jakarta: Elex Media Komputinda.
- Steven dan Lina. 2011. Faktor-faktor yang Memengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(3):163-181.
- Sulistiawan, W. T. 2018. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Perbankan. *Skripsi*. Universitas Jember.
- Supratman. I. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. CV. Pustaka Setia. Bandung.
- Triwahyuningtias, M. 2012. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Surabaya.
- Utami, M. 2015. Pengaruh Aktivitas, Leverage, dan Pertumbuhan Perusahaan dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Akuntansi*, 3(1):1-27.
- Widhiari, N. L. M. A. dan 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.
- Wulandari, V. S. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Yuanita, I. 2010. Prediksi Financial Distress dalam Industri Textile dan Garment. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen* 5(1).