

PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Ratih Ayu Kusumaningrum

ratihayuk@gmail.com

Kurnia

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of leverage, liquidity, and managerial ownership on financial distress. The leverage was measured by Debt to Asset Ratio (DAR), liquidity was measured by Current Ratio (CR), and ownership structure was measured by managerial ownership. The research was quantitative. The data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with that, there were 70 samples from 14 Food and Beverages companies which were listed on Indonesia StockExchange (IDX) during 2016-2020. Moreover, the data analysis technique used logistic regression with SPSS 25. The research result concluded that leverage did not affect financial distress. It was caused as companies had higher debts, but owned higher capital. So that, the number of debts did not affect financial distress. On the other hand, liquidity had a negative effect on financial distress. This showed the higher the company's current asset to fulfill their obligation was, the little probability the company would have financial distress. In contrast, managerial ownership did not affect financial distress. It was caused since the amount of stock which was owned by the management did not affect financial distress.

Keywords: leverage, liquidity, managerial ownership, financial distress

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *leverage*, likuiditas, dan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*. *Leverage* diukur dengan Debt to Asset Ratio (DAR), likuiditas diukur dengan Current Ratio (CR) dan struktur kepemilikan diukur dengan kepemilikan manajerial. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling method* yaitu penelitian sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode tersebut didapatkan sebanyak 70 sampel dari 14 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016-2020. Metode analisis yang digunakan adalah regresi logistik dengan menggunakan program SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, hal ini dapat terjadi karena perusahaan memiliki hutang yang tinggi namun perusahaan juga mempunyai modal yang tinggi sehingga besar kecil hutang perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap *financial distress*. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, hal ini menunjukkan semakin besar asset lancar perusahaan untuk melunasi kewajiban lancarnya, maka semakin kecil kemungkinan mengalami *financial distress*. Sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, hal ini dapat dikarenakan besar kecil suatu saham yang dimiliki oleh manajemen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: leverage, likuiditas, kepemilikan manajerial, financial distress

PENDAHULUAN

Perekonomian di era globalisasi pada saat ini sangatlah berpengaruh kuat pada persaingan antar perusahaan baik industri, jasa ataupun dagang. Jika suatu perusahaan mengeluarkan biaya yang semakin banyak maka yang akan terjadi pada tingkat kinerja perusahaan pun juga akan berpengaruh. Maka setiap perusahaan dituntut agar tetap bisa bersaing, apabila perusahaan tidak bisa bersaing, maka perusahaan akan mengalami

kerugian. Jika dalam suatu perusahaan tidak mengalami perubahan maka perusahaan tersebut akan mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan.

Menurut Platt dan Platt (2002) menyatakan bahwa *financial distress* yaitu dimana kondisi keuangan perusahaan berada di tahapan penurunan sebelum adanya kebangkrutan di suatu perusahaan. kondisi keuangan yang tidak stabil akan menjadikan penurunan pada hasil pendapatan bertahun-tahun yang secara runtut dan mengakibatkan terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan sehingga tidak bisa memenuhi kewajiban yang sudah jatuh tempo. Kondisi perusahaan yang mengalami *financial distress* terdapat masalah keuangan dalam perusahaan dan akan terjadi kebangkrutan. Memang sangat susah dibedakan dengan keadaan perusahaan yang baik baik saja. Tanda perusahaan mengalami *financial distress* diantaranya terjadinya peningkatan hutang sehingga biaya bunga akan terjadi peningkatan. Apabila manajemen tidak melakukan yang terbaik dalam mengelola perusahaan, maka tidak akan bisa membayar hutang serta biaya bunga. Untuk menghindari masalah tersebut perusahaan dapat meningkatkan kinerja.

Ada beberapa yang berpengaruh pada *financial distress* yaitu kinerja keuangan. Kinerja keuangan yang terdapat dalam penelitian ini menggunakan *leverage* dan likuiditas. Variabel yang pertama dalam penelitian ini menggunakan *leverage*. *Leverage* merupakan besar kecilnya aktiva suatu perusahaan dan dapat mengetahui keseimbangan nilai aktiva tetap dengan model yang ada. Variabel kedua dalam penelitian ini yaitu variabel likuiditas. Likuiditas merupakan sebuah kemampuan perusahaan untuk melakukan pembayaran kewajiban keuangan atau kewajiban jangka pendek yang harus segera dilunasi. Selain menggunakan kinerja keuangan, pada penelitian ini juga menggunakan variabel non kinerja keuangan yaitu kepemilikan Manajerial. Kepemilikan Manajerial tidak termasuk dalam kinerja keuangan. Downes dan Goodman (1999) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Menurut Brigham dan Daves (2013) mengatakan bahwasannya kondisi *financial distress* bisa menyebabkan beberapa kesalahan dalam pengambilan keputusan yang kurang tepat dan kelemahan-kelemahan yang saling berkaitan secara langsung atau tidak pada pihak manajemen dan minimnya dalam pengawasan pada kondisi keuangan sehingga penggunaan keuangan pada perusahaan tidak akan sesuai dengan apa yang dibutuhkan. Dari berbagai cara untuk mengetahui perusahaan sedang mengalami kondisi *financial distress* atau tidak yaitu dengan salah satu cara yaitu dengan cara menganalisis menggunakan *Earning Per Share (EPS)*. EPS dapat mencerminkan keuntungan dan pendapatan yang didapatkan dari setiap lembar yang beredar. Tandellin (2001: 233) mengatakan bahwasannya informasi EPS yaitu informasi dasar yang berguna pada investor atau pemegang saham, karena akan berguna dalam menilai prospek pada perusahaan di masa yang akan datang, EPS juga mampu menunjukkan pertumbuhan pada laba per lembar saham yang bisa mempengaruhi investor saat menentukan keputusan dalam menanamkan modalnya pada perusahaan.

Para investor melakukan analisis laporan keuangan yang selesai diterbitkan manajemen perusahaan untuk mengambil keputusan investasi, apakah perusahaan dalam kondisi kinerja sedang baik atau tidak. Didalam pengambilan keputusan manajemen perusahaan membutuhkan informasi laporan keuangan terkait dengan Kesehatan keuangan perusahaan untuk mengambil strategi yang efektif dan efisien. Penelitian ini mempunyai tujuan untuk menguji kembali atas penelitian terdahulu tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress*. Terdapat beberapa perbedaan pada penelitian terdahulu seperti penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati (2020) yang menyimpulkan *leverage* memiliki pengaruh positif dan kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh. Sedangkan dalam penelitian

Ayuningtiyas (2019) menyimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh dan likuiditas tidak berpengaruh.

Dengan adanya permasalahan mengenai ketidaksesuaian hasil antar peneliti terutama pada peneliti terdahulu yang hasilnya tidak konsisten, dan untuk lebih memperkuat teori, kajian penelitian yang akan diangkat oleh penulis dan akan diteliti lebih dalam lagi yakni mengenai pengaruh *leverage*, likuiditas dan kepemilikan manajerial, yang kemudian akan diuji pengaruhnya dengan *financial distress*. Penelitian ini bertujuan: (1) Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap kondisi *financial distress*; (2) Untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap kondisi *financial distress*; (3) Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kondisi *financial distress*.

TINJAUAN TEORITIS

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory yaitu teori yang berhubungan untuk menetapkan suatu keputusan pendanaan yang biasa transaksinya paling kecil. Sumber dana internal pada suatu perusahaan yaitu laba ditahan yang dipergunakan dalam pendanaan investasi. Karena biaya transaksi sangat kecil. Apabila pendanaan pada internal tidak dapat tercukupi, maka langkah selanjutnya menggunakan sumber dana eksternal yang akan diawali dengan dana pinjaman. Jika dalam pendanaan eksternal tidak bisa tercukupi, maka menggunakan penerbitan saham baru merupakan solusi terakhir (Myres dan Maljuf, 1984).

Pada *pecking order theory* mengatakan apabila perusahaan mempunyai utang relative lebih kecil maka dapat dikatakan sebagai perusahaan yang menguntungkan dan perusahaan belum membutuhkan pendanaan eksternal. Penggunaan utang jangka pendek ataupun jangka Panjang merupakan alternatif perusahaan sebagai pendanaan eksternal. Alternatif perusahaan untuk pendanaan eksternal yaitu liabilitas. Besar kecilnya suatu liabilitas akan menyebabkan terjadinya *financial distress*.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori Sinyal (*Signal Theory*) yaitu suatu dorongan agar mendapatkan informasi baik sinyal positif atau negatif pada manajemen dengan investor perihal kondisi keuangan pada suatu perusahaan. Dengan begitu pengambilan keputusan terhadap investor dalam investasi dapat teratasi. Herdianto (2012) menyatakan bahwa Teori Sinyal yang mempunyai keterkaitan dengan *financial distress* akan menerangkan bagaimana kondisi yang baik dalam setiap kondisi keuangan suatu perusahaan.

Ketersinambungan antara penelitian ini dengan teori sinyal yaitu agar dapat mengetahui tanda-tanda yang diberikan oleh manajemen kepada suatu kondisi yang ada di perusahaan, terkait keadaan yang ada di perusahaan apakah ada diposisi yang lemah atau kuat. Dengan begitu sangat bermanfaat bagi pihak kreditor ataupun investor. Jika suatu laporan keuangan perusahaan tidak bagus yang akan terjadi para investor akan berinvestasi dana yang ada kepada perusahaan lain. Sehingga *signalling theory* sangat bermanfaat dalam memperkirakan akan terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi (*Teori Agency*) yaitu teori yang menjelaskan antara hubungan pada pihak pemegang saham dengan pihak manajemen. Menurut Jensen dan Meckling (1976) hubungan agensi dalam adanya kontrak yang menggunakan principal yang melibatkan keagenan dalam menjalankan layanan dengan menggunakan pendelegasian wewenang dalam mengambil keputusan pada setiap agen.

Sedangkan menurut Supardi (2003) faktor yang mempunyai pengaruh banyak akan konflik keagenan yaitu adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian. Masalah tersebut dapat timbul di beberapa pihak yang mempunyai bermacam-macam kepentingan dan juga

membuat perusahaan menjadi lambat dalam mencapai kinerja yang berpengaruh positif sehingga akan mendapatkan nilai yang berguna untuk perusahaan maupun *stakeholder*. Untuk mengurangi masalah keagenan pada perusahaan dapat menggunakan sistem kontrak kerja agar dapat mengetahui perbedaan antara kepentingan *principal* dan agen perusahaan.

Financial Distress

Financial Distress merupakan keadaan yang mendeskripsikan situasi suatu perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan, yang berarti perusahaan ada pada posisi yang tidak mampu memenuhi kewajiban sebab perusahaan tidak mampu atau kekurangan dana untuk melanjutkan usahanya. Sehingga perusahaan mempunyai posisi yang tidak aman atau mengalami ancaman kebangkrutan. Penyebab *financial distress* ada dua yaitu Faktor internal: (a) Kesulitan arus kas; (b) Besarnya jumlah hutang; (c) Kerugian dalam kegiatan operasi perusahaan. Faktor eksternal: (a) Tingginya suku bunga pinjaman yang mengakibatkan semakin meningkat beban bunga yang ditanggung perusahaan; (b) Tingginya biaya tenaga kerja yang menimbulkan semakin besarnya biaya produksi perusahaan. Untuk mengukur EPS rumus yang akan digunakan penulis sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Leverage

Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek ataupun jangka panjang. Analisis terhadap rasio ini diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek dan jangka Panjang, apabila suatu saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan (Widarjo dan Setiawan, 2009).

Sedangkan menurut Kasmir (2015:151) Rasio *leverage* dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan menggunakan pinjaman utang. Dimana memiliki arti perusahaan dalam melakukan pembiayaan lebih banyak menggunakan utangnya, maka bisa menimbulkan kesulitan perusahaan dalam melunasi utangnya di masa yang akan datang, mengakibatkan utang lebih besar dibandingkan dengan asset yang dimiliki suatu perusahaan (Sari dan Putri, 2016). Berikut rumus untuk pengukuran rasio *leverage*:

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban dengan menggunakan aktiva yang dimiliki perusahaan. Apabila perusahaan memiliki aktiva yang cukup untuk memenuhi kewajiban pendeknya, maka perusahaan akan mendapatkan laba dan dapat membagikannya kepada investor sehingga perusahaan mengalami kerugian atau bahkan kebangkrutan akan berpotensi semakin kecil (Erawati, 2016:3).

Saleh dan Sudiyanto (2013:84) mengatakan bahwa *Current Ratio* yaitu indikator likuiditas yang dapat digunakan pada umumnya, yang mempunyai alasan rasio ini memiliki kemampuan untuk mengukur proporsi asset lancar terhadap kewajiban lancar dan menunjukkan tingkat kepastian perusahaan untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendek. Semakin besar *Current Ratio*, maka akan semakin besar tingkat jaminan atas terbayarnya kewajiban lancar perusahaan. Berikut rumus untuk mengukur rasio likuiditas:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}} \times 100\%$$

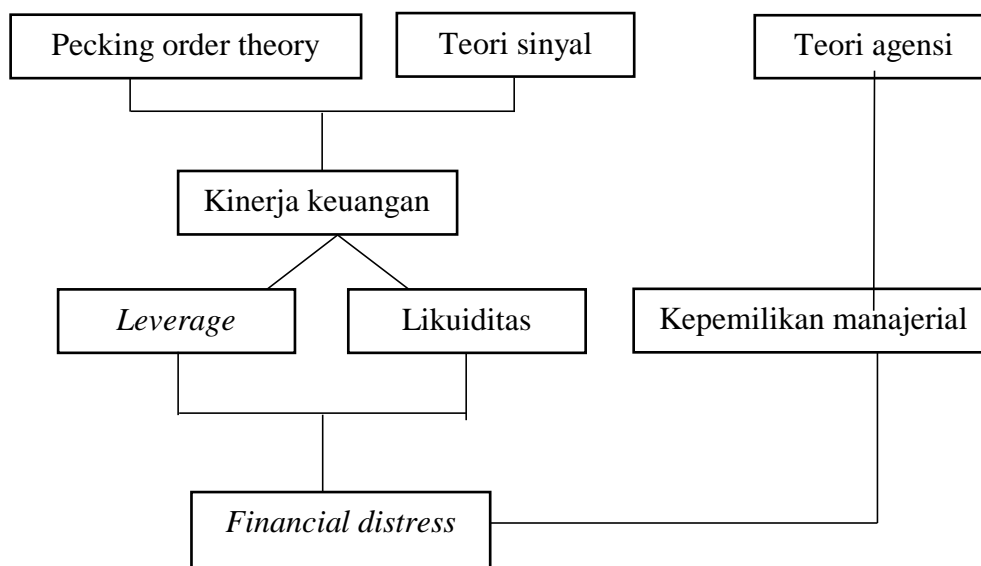
Kepemilikan Manajerial

Sunarwijaya (2016) mengatakan kepemilikan manajerial yaitu saham yang dimiliki oleh pemilik manajemen suatu perusahaan. Sehingga, saham yang dimiliki oleh pihak agen (manajemen) mempunyai fungsi ganda yang pertama sebagai pemilik perusahaan dan yang kedua sebagai pengelola perusahaan, sehingga manajemen memiliki hak untuk mengatur serta memberikan saran bagi perusahaan dalam mencapai tujuan. Dengan adanya wewenang yang dimiliki manajemen harus mampu mempertanggung jawabkan kepada pemegang saham.

Apabila semakin tinggi kepemilikan manajerial maka akan semakin mengurangi masalah keagenan sehingga dapat menggabungkan dan menyeimbangkan kepentingan antara pemegang saham dan manajer dengan rasa memiliki perusahaan yang tinggi dan bertanggung jawab dalam mengelola perusahaan agar tidak lagi terjadi *financial distress*. Berikut rumus yang digunakan dalam mengukur rasio kepemilikan manajerial:

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

Rerangka Pemikiran



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Rasio *leverage* yaitu rasio yang digunakan dalam mengukur sejauh mana asset suatu perusahaan dibiayai hutang. Jadi bisa mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi semua kewajibannya. Apabila hutang perusahaan semakin meningkat maka akan mengalami kesulitan keuangan karena tidak bisa mencukupi dan menyelesaikan kewajiban beban perusahaan. Berdasarkan *pecking order theory* mengemukakan perusahaan yang menggunakan utang relatif kecil dan dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut menguntungkan, apabila perusahaan menggunakan utangnya relatif besar maka dapat disimpulkan perusahaan belum menguntungkan.

Hal ini juga berkaitan dengan teori sinyal (*signaling theory*) apabila *leverage* tinggi dapat digunakan sebagai sinyal pada kreditur saat memberikan pinjaman, sehingga sinyal ini diartikan oleh kreditur bahwa perusahaan beresiko terjadi kesulitan membayar utang dimasa yang akan datang. Utami (2015) mengatakan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh positif dan signifikan saat memprediksi *financial distress*.

H₁: *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Rasio Likuiditas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mendanai aktivitas operasional perusahaan dan memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan. Pada *pecking order theory* perusahaan yang memiliki nilai kemampuan dalam melunasi kewajiban jangka pendek relatif tinggi dapat dikatakan sebagai perusahaan yang menguntungkan, sedangkan perusahaan yang kemampuan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya relatif rendah maka perusahaan tersebut kurang menguntungkan.

Pada teori sinyal mengatakan bagaimana suatu entitas mampu memberikan sinyal pada pengguna laporan keuangan. Suatu likuiditas dikatakan bagus apabila akan mengirimkan sinyal positif pada pihak eksternal yang terdapat pada laporan keuangan yang diterbitkan. Dalam hasil penelitian Mas'ud dan Srengga (2015) berpendapat bahwa likuiditas berpengaruh kepada *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang publik di Indonesia ditolak.

H₂: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan Manajerial yaitu saham yang dimiliki oleh pihak manajemen di suatu perusahaan. Maka saham yang dimiliki pada pihak agen (manajemen) mempunyai beberapa fungsi yakni sebagai pemilik suatu perusahaan dan pengelola perusahaan, maka manajemen mempunyai hak untuk mengatur serta memberikan saran bagi perusahaan untuk mencapai tujuan.

Berdasarkan teori *agency theory* (agensi) apabila kepemilikan manajerial semakin tinggi maka akan semakin mengurangi masalah keagenan. Dalam hasil penelitian Parulian (2007) mengatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*.

H₃: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Teknik penelitian menggunakan penelitian kausal komparatif yaitu penelitian yang memiliki karakteristik yang berhubungan dengan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Pada penelitian ini, digunakan 32 data populasi. Populasi yang digunakan merupakan perusahaan-perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 sampai tahun 2020.

Teknik Pengumpulan Sampel

Teknik pengumpulan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* adalah pengambilan sampel yang bersifat terbatas pada kriteria-kriteria tertentu yang dikehendaki oleh peneliti. Jumlah perusahaan yang terpilih untuk digunakan menjadi sampel yakni sejumlah 14 perusahaan, 14 terpilih karena telah sesuai dengan kriteria penelitian. Sehingga, sampel data yang digunakan berjumlah 70 data.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian kuantitatif ini yaitu data documenter dengan mempelajari dokumen laporan keuangan tahunan yang sudah ada. Data yang akan digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, dimana data yang didapat dari berbagai sumber data yang sudah ada sebelumnya. Pengujian data pada penelitian ini menggunakan aplikasi yang bernama *Statistic Product Service Solution (SPSS)*, yang mana SPSS ini merupakan *software* yang dipergunakan untuk analisis statistik.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada dua yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yaitu variabel yang terikat dimana dalam penelitian ini variabel dependennya adalah *financial distress*. Sedangkan variabel independent yaitu variabel bebas, dalam penelitian ini variabel independennya yaitu *leverage*, likuiditas dan kepemilikan manajerial.

Variabel Independen

Leverage

Pengukuran *leverage* dilakukan menggunakan *Debt to Asset Ratio* dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Likuiditas

Pengukuran likuiditas dilakukan menggunakan *Current Ratio* dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Manajerial

Pengukuran kepemilikan manajerial dilakukan menggunakan 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* dilakukan menggunakan *Earning Per Share (EPS)* dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis statistik dan uji regresi dilakukan pada penelitian ini guna mengetahui pengaruh *Leverage*, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*. Sampel perusahaan pada penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan manufaktur pada sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2020.

Analisis Regresi Logistik

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan analisis multivariate, yaitu yang menggunakan analisis multivariate. Analisis regresi logistik yaitu digunakan untuk memprediksi seberapa besar probabilitas terjadinya *financial distress* yang dapat diprediksi dengan variabel bebas yaitu *leverage*, likuiditas dan kepemilikan manajerial. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$$FD = \beta_0 + \beta_1 LEV + \beta_2 LIK + \beta_3 KM$$

Keterangan:

FD : Probabilitas perusahaan mengalami (*financial distress* dengan nilai 1, tidak mengalami *financial distress* dengan nilai 0)

β_0 : Konstanta

LEV : *Leverage*

LIK : Likuiditas

KM : Kepemilikan Manajerial

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

Untuk menguji model regresi yang digunakan dalam menilai apakah model regresi telah dihipotesiskan fit atau tidak dengan data. Dalam pengujian ini dilakukan dengan cara *Hosmer and Lemeshow's Goodness of fit Test* guna menguji hipotesis 0 apakah data sesuai dan cocok dengan model. Keputusan yang akan digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut: (a) Apabila uji *Hosmer and Lemeshow's* < 0,05 maka hipotesis nol ditolak; (b) Apabila uji *Hosmer and Lemeshow's* > 0,05 maka hipotesis nol diterima.

Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Pengujian *overall model fit* mempunyai tujuan yaitu guna untuk menguji kesesuaian model dengan data. dalam menilai keseluruhan model yaitu dengan cara membandingkan antara -2Log Likelihood pada awal (*Block Number* =0) dan dengan nilai -2Log Likelihood pada akhir (*Block Number* =1), dengan menunjukkan adanya pengurangan nilai antara -2Log Likelihood awal (*initial -2Log Likelihood Function*) dengan nilai -2Log Likelihood, lalu untuk selanjutnya -2Log Likelihood akhir menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan *Fit* dengan data.

Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R Square*)

Pengujian koefisien determinasi (*Nagelkerke R square*) yaitu uji yang digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel bebas (independen) yang terdiri dari *leverage*, likuiditas, dan kepemilikan manajerial terhadap variabel terikat (dependen) yaitu *financial distress*. Dalam pengujian koefisien determinasi menggunakan nilai *Cox & Snell R Square* dan nilai nilai *Nagelkerke R Square*.

Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi mempunyai tujuan yaitu untuk perhitungan nilai estimasi yang *correct* (benar) dan *incorrect* (salah). Di dalam kolom terdapat dua prediksi dari variabel dependen yakni *financial distress* (1) apabila tidak mengalami *financial distress* (0). Uji klasifikasi ini menunjukkan kekuatan pada prediksi dari model regresi yang telah digunakan dalam

memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada variabel dependen yang dinyatakan dalam sebuah presentase.

Uji Model

Uji model mempunyai tujuan yaitu untuk menguji tingkat signifikan pada variabel independent yaitu *leverage*, likuiditas, kepemilikan manajerial secara keseluruhan terhadap variabel dependen yaitu *financial distress*. Pengujian hipotesisnya sebagai berikut: $H_0 = \text{Leverage, likuiditas, dan kepemilikan manajerial secara keseluruhan tidak berpengaruh terhadap } financial\ distress$. $H_1 = \text{Leverage, likuiditas, dan kepemilikan manajerial secara keseluruhan berpengaruh terhadap } financial\ distress$. Dengan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ maka kriteria pengujian adalah: H_0 diterima dan H_1 ditolak jika signifikansi $> 0,05$. H_0 ditolak dan H_1 diterima jika signifikansi $< 0,05$.

Uji Wald

Uji wald mampu digunakan dalam mengukur tingkat signifikansi terhadap setiap variabel bebas (independen) pada variabel terikat (dependen) dengan cara melihat pada kolom sig atau *significance* dengan *level of significance* $\alpha=5\%$. Kriteria dalam pengujian ini sebagai berikut: (a) Pengujian Hipotesis (H_1), Apabila nilai signifikan $< 0,05$ maka H_0 diterima, berarti *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, apabila nilai signifikan $> 0,05$ maka H_0 ditolak, itu berarti *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengaruh *financial distress*; (b) Pengujian Hipotesis (H_2), Apabila nilai signifikan $< 0,05$ maka H_0 diterima berarti likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, apabila nilai signifikan $> 0,05$ maka H_0 ditolak, itu berarti likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap pengaruh *financial distress*; (c) Pengujian Hipotesis (H_3), Apabila nilai signifikan $< 0,05$ maka H_0 diterima berarti kepemilikan manajerial memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, apabila nilai signifikan $> 0,05$ maka H_0 ditolak, itu berarti kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap pengaruh *financial distress*.

HASIL PENELITIAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek pada penelitian ini menggunakan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun periode 2016 hingga 2020 dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan *food and beverage*. Untuk populasi dalam perusahaan *food and beverage* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020 yaitu berjumlah 32 perusahaan. Dari penelitian ini yang menggunakan metode purposive sampling untuk mendapatkan sampel penelitian yakni ada 14 perusahaan *food and beverage* Selama tahun 2016-2020 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga total sampel penelitian sebanyak 70 sampel.

Analisis Statistik Deskriptif

Pada hasil analisis deskriptif ini mampu mendapatkan gambaran dan deskripsi dalam suatu data variabel yang diuji dalam penelitian kuantitatif yang mencakup data dalam menilai rata-rata (mean), nilai maksimum, nilai minimum, serta standar deviasi setiap variabel. Dalam penelitian ini yang digunakan untuk pengolahan data untuk menjelaskan dari hasil penelitian yaitu menggunakan program SPSS versi 25. Statistik deskriptif dapat disajikan dalam Tabel 1 yang ada di bawah ini:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LEV	70	.1151576	.9110810	.471021491	.1889991503
LIK	70	.4036908	15.8223120	2.488245931	2.8411211463
KM	70	.0000015	1.0000000	.257063214	.3414175172
Valid N (listwise)	70				

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Hasil dalam perhitungan analisis statistik deskriptif yang ada pada Tabel 1 diatas terdapat jumlah sampel sebanyak 70, yang akan diuraikan sebagai berikut: (1) *Leverage*, dapat dilihat dari Tabel deskriptif variabel *leverage* dengan menggunakan perhitungan *Debt to Asset Ratio* memiliki nilai minimum 0,1151576 dan nilai maksimum 0,9110810, dengan nilai rata-rata 0,471021491 dan standar deviasi 0,1889991503. Nilai minimum 0,1151576 dimiliki oleh perusahaan Campina Ice Cream Industry Tbk pada tahun 2020. Dan nilai maksimum 0,9110810 dimiliki oleh perusahaan Sentra Food Indonesia Tbk pada tahun 2016; (2) Likuiditas, dapat dilihat pada Tabel statistik deskriptif variabel Likuiditas dengan menggunakan perhitungan *Current Ratio* yang memiliki nilai minimum 0,4036908 dan nilai maksimum sebesar 15,8223120, dengan nilai rata rata 2,488245931, dan standar deviasi 2,8411211463. Pada nilai minimum 0,4036908 dimiliki oleh perusahaan Sentra Food Indonesia Tbk. Dan nilai maksimum dimiliki oleh perusahaan Campina Ice Cream Industry Tbk pada tahun 2017; (3) Kepemilikan manajerial, dapat dilihat dari Tabel statistik deskriptif variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum 0,0000015 dan memiliki nilai maksimum sebesar 1.0000000. Dengan nilai rata-rata sebesar 0,257063214 dan standar deviasi sebesar 0,3414175172. Nilai minimum 0,0000015 dimiliki oleh perusahaan Sentra Food Indonesia Tbk pada tahun 2019 dan 2020. Dan nilai maksimum 1,0000000 yang dimiliki oleh perusahaan Sentra *Food* Indonesia Tbk pada tahun 2016 dan 2017.

Analisis Regresi Logistik

Pada analisis regresi logistik ini mempunyai tujuan yaitu guna dalam memprediksi seberapa besar pengaruh dalam variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen). Dalam penelitian ini terdapat pengujian variabel independen yang terdiri dari *leverage*, likuiditas dan kepemilikan manajerial terhadap variabel terikat (dependen) yaitu *financial distress*. Berikut ini merupakan hasil uji regresi logistik yang diolah menggunakan SPSS versi 25 sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Analisa Regresi Logistik
Variables in the Equation

		B	S.E.
Step 1 ^a	LEV	3.241	4.339
	LIK	-4.012	1.678
	KM	2.529	1.803
	Constant	1.565	3.697

a. Variable(s) entered on step 1: LEV, LIK, KM.

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 2 di atas , maka persamaan regresi logistik sebagai berikut:

$$FD = 1,565 + 3,241_LEV - 4,012_LIK + 2,529_KM$$

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

Model regresi yang digunakan dalam menilai apakah model regresi telah dihipotesiskan fit atau tidak dengan data. Dalam pengujian ini dilakukan dengan cara *Hosmer and Lemeshow's Goodness of fit Test* guna menguji hipotesis 0 apakah data sesuai dan cocok dengan model. Keputusan yang akan digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut: (a) Apabila uji *Hosmer and Lemeshow's* < 0,05 maka hipotesis nol ditolak. (b) Apabila uji *Hosmer and Lemeshow's* > 0,05 maka hipotesis nol diterima. Pengujian menilai kelayakan model regresi dapat ditunjukkan pada Tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Kelayakan Model Regresi
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	3.068	8	.930

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 3 diatas menunjukkan bahwa hasil uji statistik *Hosmer and Lemeshow* pada kolom Chi-square sebesar 3,068 dengan nilai probabilitas signifikan sebesar 0,930 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 observasinya.

Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Dalam menilai keseluruhan model yaitu dengan cara membandingkan antara *-2Log Likelihood* pada awal (*Block Number =0*) dan dengan nilai *-2Log Likelihood* pada akhir (*Block Number =1*), dengan menunjukkan adanya pengurangan nilai antara *-2Log Likelihood* awal (*initial -2Log Likelihood Function*) dengan nilai *-2Log Likelihood*, lalu untuk selanjutnya *-2Log Likelihood* akhir menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan *Fit* dengan data. Berikut hasil uji nilai keseluruhan model dapat dilihat pada Tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Overall Model Fit Step 0
Iteration History^{a,b,c}

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients	
			Constant	
Step 0	1	67.734	-1.257	
	2	67.195	-1.464	
	3	67.193	-1.478	
	4	67.193	-1.478	

a. Constant is included in the model.

b. Initial -2 Log Likelihood: 67.193

c. Estimation terminated at iteration number 4 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Tabel 5
Hasil Uji Overall Model Fit Step 1
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	36.539 ^a	.355	.575

a. Estimation terminated at iteration number 9 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji statistik dari kedua Tabel 4 dan 5 dapat diketahui bahwa awal nilai -2log likelihood pada awal (*Block number* = 0) sebesar 67,193 kemudian setelah dimasukan ketiga variabel independent nilai -2log likelihood akhir pada (*Block number* = 1) sebesar 36,539. Hal ini menunjukkan bahwa terjadinya penurunan yang berarti model regresi baik atau model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R Square*)

Pengujian koefisien determinasi (*Nagelkerke R square*) yaitu uji yang digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel bebas (independen) yang terdiri dari *leverage*, *likuiditas*, dan kepemilikan manajerial terhadap variabel terikat (dependen) yaitu *financial distress*. Dalam pengujian koefisien determinasi menggunakan nilai *Cox & Snell R Square* dan nilai *Nagelkerke R Square* dapat dilihat pada Tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Pengujian Koefisien Determinasi
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	36.539 ^a	.355	.575

a. Estimation terminated at iteration number 9 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan Tabel diatas yang menunjukkan bahwa hasil uji statistik koefisien determinasi pada *Cox & Snell R Square* menyatakan sebesar 0,355 dan *Nagelkerke R Square* sebesar 0,575. Berarti dapat disimpulkan variabel dependen *financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel independennya meliputi *leverage*, *likuiditas* dan kepemilikan manajerial sebesar 57,5% sedangkan sisanya sebesar 42,5% diluar variabel lain diluar penelitian.

Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi mempunyai tujuan yaitu untuk perhitungan nilai estimasi yang *correct* (benar) dan *incorrect* (salah). Di dalam kolom terdapat dua prediksi dari variabel dependen yakni *financial distress* (1) apabila tidak mengalami *financial distress* (0). Uji klasifikasi ini menunjukkan kekuatan pada prediksi dari model regresi yang telah digunakan dalam memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada variabel dependen yang dinyatakan dalam sebuah presentase. Hasil uji klasifikasi dapat ditunjukkan pada Tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Klasifikasi
Classification Table^a

Observed		Predicted		Percentage Correct	
		EPS	FD		
		NON FD	FD		
Step 1	EPS	55	2	96.5	
	NON FD	4	9	69.2	
				91.4	
				Overall Percentage	

a. The cut value is .500

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 7 hasil uji klasifikasi diatas menunjukkan dari 70 sampel berdasarkan uji klasifikasi 57 sampel diantaranya tidak mengalami *financial distress* dan 13 lainnya mengalami kondisi *financial distress*. Dari 57 sampel perusahaan *non financial distress* terdiri dari 55 sampel atau 96,5% dapat diprediksi secara tepat oleh regresi logistik dan 2 sampel atau 3,5% tidak tepat. Dari 13 sampel perusahaan kondisi *financial distress*, terdiri dari 9 sampel perusahaan sebesar 69,2% dapat diprediksi dengan tepat oleh regresi logistik dan 4 sampel perusahaan lainnya atau sebesar 30,8% tidak dapat diprediksi oleh regresi ini. Maka secara keseluruhan terdapat 70 sampel atau sebesar 91,4% sampel yang dapat diprediksi dengan tepat oleh regresi logistik ini dan dapat dikatakan bahwa model regresi logistik baik.

Pengujian Hipotesis

Uji Model

Uji model mempunyai tujuan yaitu untuk menguji tingkat signifikan pada variabel independent yaitu *leverage*, likuiditas, kepemilikan manajerial secara keseluruhan terhadap variabel dependen yaitu *financial distress*. Yang dilakukan dalam pengujian ini dapat diketahui pada Tabel *Omnibus Test Of Model Coefficient* dengan cara melihat *Chi-Square* pada hasil output SPSS sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Model
Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	Df	Sig.
Step 1	Step	30.653	3	.000
	Block	30.653	3	.000
	Model	30.653	3	.000

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil statistik pada Tabel 8 uji model menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar 0,000 yang nilainya berada dibawah 0,05 sehingga dapat disimpulkan hipotesis diterima yang artinya variabel independent yang digunakan dalam penelitian ini meliputi: *leverage*, likuiditas dan kepemilikan manajerial berpengaruh secara keseluruhan terhadap variabel dependen yaitu *financial distress*.

Uji Wald

Uji wald mampu digunakan dalam mengukur tingkat signifikansi terhadap setiap variabel bebas (independen) pada variabel terikat (dependen) dengan cara melihat pada

kolom sig atau *significance* dengan *level of significance* $\alpha=5\%$. Hasil uji wald dapat dilihat pada bagian Tabel 9 sebagai berikut:

Tabel 9
Uji Wald
Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	Df	Sig.
Step 1 ^a	LEV	3.241	4.339	.558	1	.455
	LIK	-4.012	1.678	5.715	1	.017
	KM	2.529	1.803	1.966	1	.161
	Constant	1.565	3.697	.179	1	.672

a. Variable(s) entered on step 1: LEV, LIK, KM.

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Hasil uji wald yang terdapat dalam Tabel 9 dapat diuraikan sebagai berikut: Dapat dilihat dari Tabel uji wald variabel *leverage* yang diukur dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki nilai wald sebesar 0,558 dengan nilai tingkat signifikan sebesar 0,455 yang berarti lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien B yang positif sebesar 3,241. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Yang menandakan bahwa H_1 ditolak.

Dapat dilihat dari Tabel uji wald variabel likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) memiliki nilai wald sebesar 5,715 dengan nilai tingkat signifikan sebesar 0,017 yang berarti lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien B yang negatif sebesar -4,012. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Yang menandakan H_2 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa jika nilai likuiditas semakin meningkat maka akan semakin terhindar dari *financial distress*.

Dapat dilihat dari uji wald variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai wald sebesar 1,966 dengan nilai tingkat signifikan sebesar 0,161 yang berarti lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien positif sebesar 2.529. maka dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* yang menandakan H_3 ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Hasil uji wald dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki nilai 0,558 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,455 yang berarti nilai lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien B positif. Maka hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh pada *financial distress*. Sehingga (H_1) ditolak yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh *financial distress*.

Hasil dari variabel *leverage* pada penelitian ini tidak berpengaruh kepada *financial distress* hal ini dapat dikarenakan perusahaan memiliki total hutang yang tinggi tetapi modal yang dimiliki perusahaan juga tinggi. Sehingga perusahaan dapat dikatakan sehat karena dapat menutupi kewajibannya. Maka dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya hutang pada perusahaan yang digunakan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan tidak dapat menentukan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Ayuningtyas (2019) yang mengatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress

Hasil uji wald dalam penelitian ini memiliki nilai wald sebesar 5,715 dengan tingkat signifikan 0,017 yang nilainya lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien B yang negatif maka hasil

penelitian variabel likuiditas berpengaruh negatif sebesar -4,012. Maka dapat disimpulkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* sehingga hipotesis (H₂) diterima dan dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan *food and beverage* di BEI 2016-2020.

Pada *pecking order theory* perusahaan yang memiliki nilai kemampuan dalam melunasi kewajiban jangka pendek relatif tinggi dapat dikatakan sebagai perusahaan yang menguntungkan, sedangkan perusahaan yang kemampuan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya relatif rendah maka perusahaan tersebut kurang menguntungkan. Teori sinyal mengatakan bagaimana suatu entitas mampu memberikan sinyal pada pengguna laporan keuangan. Suatu likuiditas dikatakan bagus apabila akan mengirimkan sinyal positif pada eksternal yang terdapat pada laporan keuangan yang diterbitkan.

Likuiditas berpengaruh negatif dikarenakan tingginya likuiditas perusahaan dapat menandakan bahwa perusahaan dalam kondisi baik dan dianggap mampu melunasi kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo. Pada hasil tersebut terjadi karena perusahaan mempunyai asset lancar yang cukup dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, maka perusahaan akan kemungkinan kecil saat membayar kewajiban jangka pendek. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Atika *et al.*, (2015) bahwa hasil dari likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian Ardiansyah (2021) mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Hasil uji wald dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai 1,966 dengan tingkat signifikan 0,161 yang nilainya lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* sehingga hipotesis ketiga (H₃) ditolak yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* maka dapat disimpulkan besar kecilnya manajerial pada perusahaan tidak dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress*.

Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh bukan hanya dikarenakan jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen (pihak agen), hal ini dapat juga dapat disebabkan oleh kemampuan pihak agen (manajemen) dalam mengelola kinerja keuangan perusahaan. Hal ini disimpulkan bahwa semakin baik kinerja keuangan yang terdapat pada perusahaan maka besar kecil saham yang dimiliki oleh pihak agen (manajemen) tidak mempengaruhi kesulitan keuangan perusahaan. Serta tidak semua perusahaan memiliki kepemilikan manajerial sehingga kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada *financial distress*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Rachmawati (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Fidyaningrum (2019) juga sependapat mengatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016 sampai dengan 2020 dengan variabel *leverage*, likuiditas dan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang menghasilkan jumlah sampel perusahaan yang diperoleh sebanyak 70 perusahaan dan dianalisis dengan menggunakan regresi logistik, serta diolah dengan menggunakan aplikasi pengolah data SPSS (*Statistical Package Social Sciences*) versi 25. Maka hasil kesimpulan pada penelitian ini sebagai berikut: (1) Variabel *leverage* yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai *leverage* pada perusahaan tidak mempengaruhi terjadinya *financial distress*. *Leverage* tidak

berpengaruh terhadap *financial distress* karena disebabkan perusahaan memiliki total hutang yang tinggi namun modal yang dimiliki perusahaan juga tinggi, total hutang dan nilai modal yang tinggi dapat membuat perusahaan dapat dikatakan sehat karena dapat menutupi kewajibannya; (2) Variabel likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa jika nilai likuiditas semakin besar maka kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin kecil. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar asset lancar perusahaan untuk melunasi kewajiban lancarnya, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*; (3) Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* bukan hanya disebabkan oleh besar kecilnya suatu saham yang dimiliki oleh pihak manajemen (komisaris dan direksi), namun hal ini juga bisa disebabkan oleh kemampuan pihak agen (manajemen) dalam mengelola kinerja keuangan perusahaan.

Keterbatasan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, peneliti merasa bahwa penelitian ini masih jauh dari kata sempurna dan terdapat beberapa keterbatasan yang bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk peneliti selanjutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik lagi. Keterbatasan yang ada pada penelitian ini yaitu sebagai berikut: (1) Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga hasil yang didapatkan dalam penelitian yang dihasilkan ini tidak mencakup semua sektor; (2) Periode yang digunakan pada penelitian ini menggunakan hanya dalam jangka waktu lima tahun yaitu pada periode 2016 sampai dengan 2020; (3) Variabel independen dalam penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel yaitu *leverage*, likuiditas, dan kepemilikan manajerial dalam memprediksi *financial distress*.

Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan pada penelitian yang didapatkan dari penelitian ini masih terdapat keterbatasan dalam penelitian ini. Sehingga saran yang akan diberikan yaitu sebagai berikut: (1) Bagi peneliti selanjutnya, hendak mempertimbangkan dan menambahkan variabel-variabel independen yang dapat mempengaruhi *financial distress*. Seperti menggunakan ukuran dewan direksi, deviden, harga saham, inflasi dan lain sebagainya; (2) Bagi peneliti selanjutnya, bisa juga menggunakan variabel dependen yang sama namun menggunakan pengukuran yang berbeda seperti menggunakan *Z-score* atau ICR; (3) Bagi peneliti selanjutnya, hendak memperluas objek pada penelitian seperti perusahaan retail, perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI), agar mendapatkan hasil yang lebih baik dan akurat; (4) Bagi pihak internal perusahaan atau manajemen agar lebih memperhatikan faktor faktor yang bisa mengakibatkan *financial distress*. Maka akan memperbaiki kondisi keuangan dengan cara mengoptimalkan kinerja keuangan agar dapat mencegah *financial distress*; (5) Bagi pihak eksternal perusahaan atau investor atau kreditur dapat mempertimbangkan dalam pengambilan keputusan saat menanamkan modal dan pada saat memberikan pinjaman, karena perusahaan yang mengalami *financial distress* akan mengalami kesulitan dalam memenuhi atau menutupi kewajibannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardiansyah, A. 2021. Analisis Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Arus Kas dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Atika, Darminto, dan R. Handayani. 2015. Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi *Financial Distress*. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi* 11(2): 61-76.

- Ayuningtyas, I. S. 2019. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, dan Arus Kas Terhadap *Financial Distress*. Skripsi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Brigham, E.F. dan P. R. Daves. 2013. *Intermediate Financial Management Eleventh Edition United States of America*, Thomson-South Western.
- Downes, J. and J. E. Goodman. 1999. *Dictionary of Finance and Investment Term. Barrons Educational Series*.
- Erawati, R. 2016. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Aktivitas, dan Sales Growth terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia (JAAI)*.
- Fidyaningrum, A. 2019. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Firm Size* Terhadap *Financial Distress*. Skripsi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Herdianto. 2012. Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Konservatisme Akuntansi di Indonesia. *E- Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. 1(3).
- Jensen and Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Jurnal of Financial Economics*. 3(4): 305-360.
- Kasmir, 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi kedelapan. Rajawali Pers. Jakarta.
- Mas'ud, I. dan R. M. Srengga. 2015. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*. 10(2): 139-154.
- 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.
- Parulian, Safrida Rumondang. 2007. Hubungan Struktur Kepemilikan, Komisaris Independen dan Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Publik. *Integrity*. 1(3): 263-274.
- Rachmawati, L. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. Skripsi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Saleh, A. dan B. Sudiyatno. 2013. Pengaruh Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Probabilitas Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan* 2(1): 82.
- 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.
- Sunarwijaya, I. K. 2016. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Instiusional terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*. *Jurnal Ilmu Manajemen* 7(1): 1-16.
- Supardi. 2003. Validitas Penggunaan Z Score Altman untuk Menilai Kebangkrutan Pada Perusahaan Perbankan yang Go Public di Bursa Efek Jakarta. *KOMPAK* (7): 68-93.
- Tandellin, E. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portopolio*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta
- Utami, M. 2015. Pengaruh Aktivitas, *Leverage*, dan Pertumbuhan Perusahaan Dalam Memprediksi *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012. Skripsi. Universitas Negeri Padang.
- Widarjo, W. dan D. Setiawan. 2009. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 11(2): 109-112.