

PENGARUH LABA, ARUS KAS, LIKUIDITAS PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN, *LEVERAGE*, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL UNTUK MEMPREDIKASI KONDISI *FINANCIAL DISTRESS*

(Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat di BEI Periode Tahun 2010 –2015)

Dedi Setiawan¹⁾, Abrar Oemar²⁾, Ari Pranaditya³⁾

¹⁾ Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang

^{2),3)} Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang

Abstract

This study aimed to examine the effect of earnings, cash flow, liquidity of the company, firm size, leverage, institutional ownership and managerial ownership to predict financial distress throughout the companies except for the banking industry.

This study uses second data obtained from the companies financial statements the period of 2010 to 2015 are listed in the Indonesia Stock Exchange. Data in 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 and 2015 are used to predict financial distress in 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 and 2015. The data were analyzed by logistic regression model.

The results to the story is indicate that earning have a significant effec in predicting the financial distress that occur throughout the companesi.

Keywords : *financial distress, earnings, cash flow, liquidity of the companies, firm size, leverage, institutional ownership and managerial ownership*

Abstraksi

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh laba, arus kas, likuiditas perusahaan, ukuran perusahaan, *leverage*, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada seluruh perusahaan kecuali industri perbankan.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan periode tahun 2010 sampai dengan 2015 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data tahun 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 dan 2015 digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada tahun 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 dan 2015. Data tersebut dianalisis dengan model regresi logistik.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* yang terjadi pada seluruh perusahaan bukan bank.

Kata Kunci : *financial distress, laba, arus kas, likuiditas perusahaan, ukuran perusahaan, leverage, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial*

PENDAHULUAN

Masalah keuangan yang dihadapi suatu perusahaan apabila dibiarkan berlarut-larut dapat mengakibatkan terjadinya kebangkrutan. Beberapa perusahaan yang mengalami masalah keuangan mencoba mengatasi masalah tersebut dengan melakukan pinjaman dan penggabungan usaha atau sebaliknya ada yang menutup usahanya. Oleh karena itu, analisis dan prediksi atas kondisi keuangan suatu perusahaan adalah sangat penting untuk dilakukan. *Financial distress* adalah suatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi dimana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kebangkrutan, kegagalan, ketidakmampuan melunasi hutang, dan *default*. *Insolvency* dalam kebangkrutan menunjukkan kekayaan bersih negatif. Ketidakmampuan melunasi utang menunjukkan kinerja negatif dan menunjukkan adanya masalah likuiditas. *Default* berarti suatu perusahaan melanggar perjanjian dengan kreditur dan dapat menyebabkan tindakan hukum (Sari dan Wuryan, 2005:460).

Menurut Platt dan Platt (2002) *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Kondisi ini pada umumnya ditandai antara lain dengan adanya penundaan pengiriman, kualitas produk yang menurun, dan penundaan pembayaran tagihan dari bank. Apabila kondisi *financial distress* ini diketahui, diharapkan dapat

dilakukan tindakan untuk memperbaiki situasi tersebut sehingga perusahaan tidak akan masuk pada tahap kesulitan yang lebih berat seperti kebangkrutan ataupun likuidasi. Analisa laporan keuangan dapat menjadi salah satu alat untuk memprediksi kebangkrutan. Laporan keuangan dapat dijadikan dasar untuk mengukur kesehatan suatu perusahaan melalui rasio-rasio keuangan yang ada. Kesehatan suatu perusahaan akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya, distribusi aktivitya, keefektifan penggunaan aktivitya, hasil usaha atau pendapatan yang telah dicapai, beban-beban tetap yang harus dibayar, serta potensi kebangkrutan yang akan dialami. Oleh karena itu, rasio keuangan bermanfaat dalam memprediksi kebangkrutan bisnis untuk periode satu sampai lima tahun sebelum bisnis tersebut benar-benar bangkrut (Nasser dan Aryati, 2000).

Salah satu aspek pentingnya analisis terhadap laporan keuangan dari sebuah perusahaan adalah kegunaannya untuk meramal kontinuitas atau kelangsungan hidup perusahaan. Prediksi kelangsungan hidup perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya potensi kebangkrutan.

Platt dan Platt (2002) menyatakan kegunaan informasi jika suatu perusahaan mengalami *financial distress* adalah:

1. Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadi kebangkrutan.

2. Pihak manajemen dapat mengambil tindakan *merger* atau *takeover* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik.
3. Memberi tanda peringatan dini/awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

Van Horne (2008) menyatakan bahwa kondisi *financial distress* dapat disebabkan oleh berbagai macam faktor, namun faktor utamanya adalah kinerja keuangan dari perusahaan itu sendiri. Lebih jauh lagi dinyatakan bahwa rasio-rasio keuangan yang memperlihatkan kinerja keuangan secara riil antara lain adalah profitabilitas, likuiditas, dan leverage sementara terdapat juga faktor selain kinerja keuangan namun berhubungan dengan kondisi perusahaan tersebut yaitu faktor karakteristik perusahaan yang dapat dijabarkan dalam karakteristik ukuran perusahaan dan karakteristik operasional yang biasanya digambarkan dalam arus kas perusahaan (Van Horne, 2008). Sependapat dengan pendapat tersebut, Fachruddin (2008) mengemukakan bahwa *financial distress* sebuah perusahaan selain disebabkan oleh faktor kinerja keuangan perusahaan juga ditentukan oleh struktur kepemilikan dari perusahaan itu sendiri.

Mengacu pada pendapat Van Horne (2008) di atas, beberapa penelitian telah membuktikan adanya pengaruh dari rasio-rasio keuangan terhadap *financial distress* sebuah perusahaan. Penelitian yang

dilakukan oleh Andre (2011) membuktikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap terjadinya *financial distress* perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Budiarso (2012), dan penelitian Hastuti, dkk (2013) membuktikan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh Andre (2011), dan Utami (2014) telah membuktikan adanya pengaruh dari *leverage* terhadap *financial distress*.

Hasil dari penelitian diatas memperlihatkan adanya pengaruh dari kinerja keuangan perusahaan terhadap *financial distress* dari perusahaan tersebut. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Budiarso (2012) membuktikan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Sinaga (2015) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* perusahaan. Sedangkan penelitian Putri dan Merkusiwati (2014) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud (2012) berhasil membuktikan bahwa arus kas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Hasil-hasil penelitian diatas telah membuktikan bahwa pendapat para ahli yang menyatakan bahwa kinerja keuangan, karakteristik perusahaan dan struktur kepemilikan perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*

dari perusahaan-perusahaan yang menjadi objek penelitian. Namun demikian, hasil penelitian dari Andre (2011) membuktikan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Budiarmo (2014) serta penelitian Hastuti, dkk (2013) membuktikan bahwa leverage tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Sinaga (2015) dan penelitian Widyasaputri (2012) membuktikan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sementara penelitian yang dilakukan oleh Hastuti, dkk (2013) dan penelitian Widyasaputri (2012) membuktikan bahwa kepemilikan institusional tidak mempengaruhi *financial distress* perusahaan yang

ditelitinya. Hasil penelitian-penelitian diatas memperlihatkan adanya perbedaan antara teori yang dikemukakan oleh para ahli dengan hasil penelitian yang membuat peneliti mencoba untuk membuktikan teori tersebut dalam penelitian ini.

Penelitian – penelitian diatas membuktikan bahwa terdapat hasil kajian ilmiah yang ternyata berbeda dengan apa yang disampaikan oleh para ahli. Profitabilitas yang seharusnya berpengaruh secara negatif terhadap *financial distress* sebuah perusahaan, ternyata dibuktikan tidak memiliki pengaruh pada penelitian Andre di Tahun 2011. Sementara *leverage* yang seharusnya berpengaruh positif terhadap *financial distress* ternyata pada penelitian Budiarmo (2012), Hastuti (2013), Utami (2014), Putri dan Merkusiwati (2014), serta

penelitian Mas'ud terbukti tidak berpengaruh.

Likuiditas, seperti halnya *leverage* memiliki pengaruh yang positif terhadap *financial distress*, namun hasil dari penelitian Andre (2012), Putri dan Merkusiwati (2014), dan penelitian Mas'ud (2012) justru membuktikan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan hasil penelitian Budiarmo (2012) dan penelitian Hastuti (2013) membuktikan likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Arus kas seharusnya memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*, namun hasil dari penelitian Mas'ud (2012) justru membuktikan bahwa arus kas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Kepemilikan institusional seharusnya memiliki pengaruh terhadap *financial distress* seperti yang telah disampaikan sebelumnya, namun hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Sinaga (2015), Widyasaputri (2012), dan penelitian Hastuti (2013) membuktikan tidak adanya pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*. Demikian juga hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Widyasaputri yang membuktikan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Masing-masing dari hasil penelitian tersebut diatas telah membuktikan adanya perbedaan antara teori yang diajukan oleh para ahli dengan hasil dari penelitian, hal tersebut menjadi pertanyaan terkait hubungan antara setiap variabel bebas penelitian terhadap *financial distress* yang kemudian akan dibuktikan dalam penelitian ini.

Perihal kebangkrutan perusahaan-perusahaan di Indonesia, selama beberapa tahun terakhir Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) mengemukakan bahwasannya pada Tahun 2015 terdapat 15 perusahaan skala nasional yang berada di ambang kebangkrutan. Kepala BKPM Franky Sibarani mengatakan, dari 17 perusahaan tersebut, 8 perusahaan mengaku menurunkan volumenya, 5 perusahaan menyatakan akan menutup operasional dan 4 perusahaan dipastikan telah tutup. Dengan demikian ada 13 perusahaan yang saat ini diambang kebangkrutan. (bisnis.liputan6.com, diakses pada 11 agustus 2016).

Di samping perusahaan-perusahaan domestik, perusahaan-perusahaan skala dunia yang memiliki cabang di Indonesia juga tercatat telah mengalami kebangkrutan sebanyak 7 perusahaan yaitu Sharp, Panasonic, General Motor Indonesia, Nokia, Sony, Toshiba, dan Ford Motor Indonesia. Hal ini memperlihatkan bahwa kondisi *financial distress* yang pada akhirnya berujung pada kebangkrutan dapat dialami oleh seluruh level perusahaan. Perusahaan pada skala lokal regional juga ternyata tidak luput dari ancaman kebangkrutan karena kondisi *financial distress* perusahaannya. Tercatat pada Tahun 2016 sebanyak 60 perusahaan skala lokal di DKI Jakarta terancam kebangkrutan (kemenperin.go.id, diakses pada 11 Agustus 2016).

Kondisi-kondisi diatas memperlihatkan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia banyak yang telah mengalami kondisi *financial*

distress yang pada akhirnya berujung pada kebangkrutan dari perusahaan tersebut. Berdasarkan latar belakang dan uraian yang telah disampaikan, maka peneliti tertarik untuk melakukan kajian penelitian dengan judul “**Pengaruh Laba, Arus Kas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010 - 2015**”

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori

Landasan teori berisi teori-teori tentang ilmu yang akan dibahas pada penelitian ini. Teori Agency (*Agency Theory*) dan *signalling theory* merupakan teori yang akan digunakan pada penelitian ini pembahasan pada *teori agency* dan *signaling theory* adalah penjelasan tentang variabel terkait dalam penelitian ini yaitu variabel terikat dan variabel bebas yang digunakan.

Financial distress

Financial distress merupakan keadaan yang dimulai saat perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban atau terindikasi tidak dapat memenuhi kewajibannya. Menurut Baldwin dan Scott (1983, dalam Sutedi 2011), sinyal pertama perusahaan yang mengalami *financial distress* berkaitan dengan pelanggaran komitmen pembayaran utang dan kemudian diikuti oleh penghilangan atau pengurangan pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh

laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini. (Sartono, 2001:122)

Return On Asset adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan *total asset* (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai *asset* tersebut (Hanafi dan Halim, 2009:159). ROA digunakan untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini merupakan rasio terpenting diantara *rasio profitabilitas* yang ada.

Menurut Tandelilin (2003:240), “ROA menggambarkan sejauh mana kemampuan asset-aset yang dimiliki perusahaan untuk dapat menghasilkan laba, Rasio ROA diperoleh dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak dengan jumlah *asset perusahaan*”

Rumus (Kasmir, 2014):

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

ROA yang rendah dapat disebabkan oleh kemampuan untuk menghasilkan laba perusahaan yang rendah ditambah biaya bunga yang tinggi yang dikarenakan oleh penggunaan hutangnya yang di atas rata-rata, di mana keduanya telah menyebabkan laba bersihnya menjadi relatif rendah (Brigham, 2010:109).

Arus Kas

Menurut Harahap (2010 : 258) pengertian kas adalah uang dan surat berharga lainnya yang dapat diuangkan setiap saat serta surat berharga lainnya yang sangat lancar yang memenuhi syarat sebagai berikut :

1. Setiap saat dapat ditukar menjadi kas
2. Tanggal jatuh temponya sangat dekat
3. Kecil resiko perubahan nilai yang disebabkan perubahan tingkat harga.

Kas sangat berperan dalam menentukan kelancaran kegiatan perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa suatu perusahaan harus memiliki anggaran kas untuk menjaga posisi likuiditas dan untuk mengetahui defisit dan surplus kas.

Arus Kas dapat di dilihat dari total dari seluruh kas yang masuk dan keluar dari sebuah perusahaan pada satu periode laporan keuangan. Diukur dengan rumus perhitungan sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{Arus Kas} &= \text{aktivitas operasional} \\ &+ \text{aktivitas investasi} \\ &+ \text{aktivitas pendanaan} \end{aligned}$$

Likuiditas

Rasio Likuiditas adalah analisis yang dilakukan terhadap kemampuan bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau kewajiban yang sudah jatuh tempo (Dendawijaya, 2001). *Loan to Deposit Ratio* merupakan indikator likuiditas yang sering digunakan. LDR merupakan rasio antara jumlah kredit yang diberikan terhadap jumlah total dana pihak ketiga (DPK). LDR menunjukkan tingkat kemampuan bank dalam

menyalurkan dana pihak ketiga yang dihimpun oleh bank yang bersangkutan. Besarnya LDR dihitung sebagai berikut :

$$\text{LDR} = \frac{\text{Jumlah Kredit yang diberikan}}{\text{Total Dana Pihak Ketiga}} \times 100\%$$

Kredit yang diberikan merupakan penjumlahan total kredit posisi Januari sampai dengan Desember. Total Dana Pihak Ketiga merupakan penjumlahan total dana posisi Januari sampai dengan Desember (dana giro, tabungan, dan deposito tidak termasuk antar bank).

Leverage

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya (Kasmir, 2008:151). Rasio *leverage* juga dapat disebut rasio dari jumlah modal yang digunakan dalam transaksi untuk uang jaminan yang diperlukan. *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri (Husnan, 2006:70). Rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini maka akan semakin baik. Untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah utang atau minimal sama. Namun bagi pemegang saham atau manajemen rasio inisebaiknya besar (Harahap, 2011:303). Secara matematis, *Debt to Equity Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut (Hanafi dan Halim, 2009:81):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar aset dan modal yang dimiliki sebuah perusahaan untuk

digunakan dalam membiayai aktivitas operasionalnya. Menurut Kasmir (2008) ukuran perusahaan dapat diukur dengan rumus perhitungan :

$$\text{ukuran perusahaan} = \ln(\text{Total Aset})$$

Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi bukan bank.

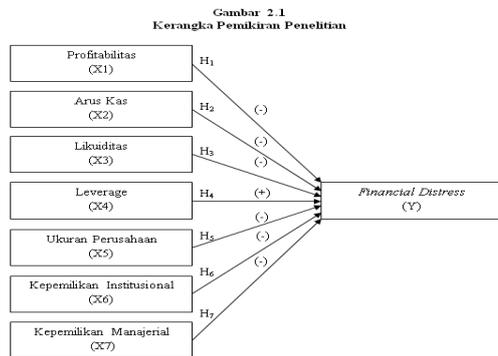
Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial adalah jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh manajer ataupun direksi dari perusahaan tersebut

Hipotesis Penelitian

- H1 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap financial distress
- H2 : Arus Kas berpengaruh negatif terhadap financial distress
- H3 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap financial distress
- H4 : Leverage berpengaruh positif terhadap financial distress
- H5 : Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap financial distress
- H6 : Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap financial distress
- H7 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap financial distress

Kerangka Pemikiran Teoritis



METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

- 1) Menggunakan dua variabel yaitu variabel Independent (bebas) dan Variabel dependent (terikat)
- 2) Variabel bebas yaitu: (X1) Profitabilitas, (X2) Arus Kas, (X3) Likuiditas, (X4) *Leverage*, (X5) Ukuran Perusahaan, (X6) Kepemilikan Manajerial, (X7) Kepemilikan Instiusional
- 3) Variabel Terikat: (Y) *Financial Distres*

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) selama periode 2010-2015

Sampel dalam penelitian ini ditentukan atas dasar metode *purposive sampling*, dimana sampel penelitian diambil atas kriteria-kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti.

Adapun kriteria pengambilan sampel tersebut adalah :

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) selama

periode 2010 – 2015 dan tidak pernah *delisting* selama periode tersebut

- b. Perusahaan manufaktur yang pernah mendapatkan laba negatif minimal selama 2 tahun selama periode 2010 – 2015

Jenis dan Sumber Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan metode pengumpulan data sekunder yang dilakukan dengan melakukan penelitian di bursa efek atau IDX Semarang untuk mendapatkan data yang diperlukan untuk melengkapi penelitian ini.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan metode pengumpulan data sekunder yang dilakukan dengan melakukan penelitian di bursa efek atau IDX Semarang untuk mendapatkan data yang diperlukan untuk melengkapi penelitian ini.

Metode Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif
2. Analisis Regresi Logistik

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 4.3

Statistik Deskriptif					
No.	Variabel	Min	Max	Mean	Modus
1	Financial distress	0	1	0,4	1
2	ROA	-0,39	0,42	-0,014	-0,05
3	Arus Kas	-26,074	50,883	383,774	-4
4	CR	0,01	4,71	1,2882	0,01
5	DER	-32,07	41,35	1,4047	-32,07
6	Ukuran perusahaan	4,83	12,78	7,5227	7,26
7	Kepemilikan manajerial	0	70	11,3866	0
8	Kepemilikan instiusional	0	65,52	19,0391	0

Sumber : hasil pengolahan data, 2016.

Berdasarkan tabel 4.3 diatas menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif pada variable penelitian, dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Variabel *financial distress* merupakan variabel *dummy*

- dimana nilai terkecil adalah 0 menyatakan tidak terjadi *financial distress* dan 1 menyatakan terjadi *financial distress*. Untuk dapat bersifat binomial ini maka dapat dilihat nilai yang paling sering muncul yaitu angka 1 yang berarti bahwa dari 70 pengamatan lebih banyak yang menyatakan terjadi *financial distress*.
2. Variabel ROA, memiliki nilai rata-rata -0,014, dengan nilai ROA terendah yaitu -0,39 pada PT. Multi Bintang Indonesia Tbk di Tahun 2010 sementara ROA tertinggi adalah sebesar 0,411 pada PT. Multi Bintang Indonesia Tbk di Tahun 2011.
 3. Variabel arus kas memiliki nilai rata-rata 383,77 dengan nilai terendah yaitu -26.074 pada PT. Pan Asia Indosyntec Tbk di Tahun 2014 dan nilai tertinggi yaitu 50.883 pada PT. Pan Asia Indosyntec Tbk di Tahun 2013.
 4. Variabel CR memiliki nilai rata-rata 1,2882 dengan nilai CR terendah yaitu 0,013 pada PT. Intan Wijaya International Tbk tahun 2010, dan dengan nilai tertinggi yaitu 4,71 pada PT. Unitex Tbk tahun 2012..
 5. Variabel DER memiliki nilai rata-rata 1,4047 dengan nilai terendah yaitu -32,07 pada PT. Sumalindo Lestari Jaya Tbk tahun 2012 dan nilai tertinggi yaitu 41,35 pada PT. Sumalindo Lestari Jaya Tbk tahun 2011.
 6. Variabel ukuran perusahaan memiliki rata-rata sebesar 7,5227 dengan nilai terendah sebesar 4,83 yaitu pada PT. Intan Wijaya International Tbk di Tahun 2011 dan nilai terbesar yaitu 12,78 yaitu pada PT. Alkindo Naratama Tbk di Tahun 2014.
 7. Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai rata-rata 11,39, dengan nilai kepemilikan terendah adalah 0 yang berarti tidak adanya kepemilikan saham manajer di perusahaan penelitian dimana hal ini ditemukan dibanyak sampel, sementara kepemilikan manajerial tertinggi adalah sebesar 0,70 yaitu pada PT. Sat Nusa Persada Tbk di Tahun 2015.
 8. Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai rata-rata 19,04, dengan nilai kepemilikan terendah adalah 0 yang berarti tidak adanya kepemilikan saham institusi non perbankan di perusahaan penelitian dimana hal ini ditemukan dibanyak sampel, sementara kepemilikan institusional tertinggi adalah sebesar 65,52 yaitu pada PT. Pan Asia Indosyntec Tbk di tahun 2013.

Hasil uji regresi logistik multinomial adalah sebagai berikut

Tabel 4.4
Hasil Uji Regresi Logistik
Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a ROA	-21,168	6,770	9,776	1	,002	,000
CR	-,200	,382	,275	1	,600	,819
DER	-,056	,051	1,232	1	,267	,945
AK	,000	,000	2,681	1	,102	1,000
KM	-,007	,016	,181	1	,670	,993
KI	-,028	,020	1,908	1	,167	,973
SIZE	-,036	,195	,035	1	,852	,964
Constant	,252	1,916	,017	1	,895	1,287

a. Variable(s) entered on step 1: ROA, CR, DER, AK, KM, KI, SIZE.
Sumber: data sekunder yang diolah, 2016

Berdasarkan pada tabel 4.2 diatas, dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{Financial distress} = 0,252 - 21,168 \text{ ROA} + 0,000 \text{ Arus Kas} - 0,200 \text{ CR} - 0,056 \text{ DE} - 0,036 \text{ Size} - 0,007 \text{ Kep.Man} - 0,028 \text{ Kep.Ins}$$

Interpretasi dari persamaan tersebut diatas adalah

1. Konstanta 0,252 yang bertanda positif berarti apabila semua variabel independen dianggap konstan maka besaran *financial distress* dari mahasiswa adalah sebesar 0,252.
2. Koefisien regresi ROA sebesar - 21,168 bertanda negatif menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki pengaruh negatif sebesar - 2116,8% terhadap *financial distress*. Hal ini berarti semakin tinggi ROA dari sebuah perusahaan maka akan semakin rendah tingkat *financial distress* dari perusahaan tersebut.
3. Koefisien regresi Arus Kas sebesar 0,000 yang menunjukkan bahwa variabel Arus Kas memiliki pengaruh sebesar 0% terhadap *financial distress*.
4. Koefisien regresi CR sebesar - 0,200 yang bertanda negatif menunjukkan bahwa variabel

CR memiliki pengaruh negatif sebesar 20% terhadap *financial distress*. Hal ini berarti bahwa semakin besar CR sebuah perusahaan maka akan semakin rendah tingkat *financial distress* dari perusahaan tersebut.

5. Koefisien regresi DER sebesar - 0,056 yang menunjukkan bahwa variabel DER memiliki pengaruh negatif sebesar 5,6 % terhadap *financial distress*. Hal ini berarti bahwa semakin besar DER sebuah perusahaan maka akan semakin rendah tingkat *financial distress* dari perusahaan tersebut.
6. Koefisien regresi ukuran perusahaan (SIZE) sebesar - 0,036 yang menunjukkan bahwa variabel SIZE memiliki pengaruh negatif sebesar 3,6% terhadap *financial distress*. Hal ini berarti bahwa semakin besar size sebuah perusahaan maka akan semakin rendah tingkat *financial distress* dari perusahaan tersebut.
7. Koefisien regresi kepemilikan Manajerial sebesar - 0,007 yang bertanda negatif menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif sebesar 0,7% terhadap *financial distress*. Hal ini berarti bahwa semakin besar kepemilikan manajerial sebuah perusahaan maka akan semakin rendah tingkat *financial distress* dari perusahaan tersebut.

8. Koefisien regresi Kepemilikan Institusional sebesar - 0,028 yang bertanda negatif menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh sebesar 2,8% terhadap *financial distress*. Hal ini berarti bahwa semakin besar jumlah kepemilikan institusional sebuah perusahaan maka akan semakin rendah tingkat *financial distress* dari perusahaan tersebut.

Uji Model Fit

Uji model fit didasarkan pada besaran Hosmer – Lameshow yang ditunjukkan pada tabel berikut

Tabel 4.5
Hasil Uji Hosmer – Lameshow
Model Fit
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	10,688	8	,220

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2016.

Mengacu pada tabel tersebut, diketahui signifikansi yang didapat adalah sebesar 0,220 yang lebih besar dari 0,05 sehingga dinyatakan bahwa model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan bahwa model dapat diterima karena sesuai dengan data observasinya.

Uji -2Likelihood Ratio

Overall model fit ditentukan dengan melihat *likelihood value* (-2LogL). Model dikatakan semakin baik apabila terdapat selisih antara -2LogL pada blok 0 dan -2LogL pada blok 1 (Nurpratiwi, 2014).

Hasil analisis Model Fit pada blok 0 adalah seperti tabel berikut :

Tabel 4.6
Hasil -2LogL blok 0
Iteration History^{a,b,c}

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients	
		Constant	
1	94,222		
Step 0 2	94,222		- ,400
3	94,222		- ,405

a. Constant is included in the model.

b. Initial -2 Log Likelihood: 94,222

c. Estimation terminated at iteration number 3 because parameter estimates changed by less than ,001.

Tabel 4.7
Hasil -2LogL blok 1
Iteration History^{a,b,c,d}

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients							
		Constant	ROA	CR	DER	AK	KM	KI	SIZE
Step 1 1	70,504	,608	-7,210	,016	-,030	,000	-,008	-,020	-,080
2	64,826	,478	-13,435	-,092	-,038	,000	-,008	-,025	-,064
3	63,281	,295	-18,956	-,172	-,049	,000	-,007	-,027	-,042
4	63,165	,254	-20,981	-,198	-,056	,000	-,007	-,028	-,037
5	63,164	,252	-21,167	-,200	-,056	,000	-,007	-,028	-,036
6	63,164	,252	-21,168	-,200	-,056	,000	-,007	-,028	-,036
7	63,164	,252	-21,168	-,200	-,056	,000	-,007	-,028	-,036

a. Method: Enter

b. Constant is included in the model.

c. Initial -2 Log Likelihood: 94,222

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

Mengacu pada kedua tabel diatas, maka dapat dilihat bahwasannya pada blok 0 nilai iterasi -2 LogL yang didapatkan adalah sebesar 94,222 sementara nilai iterasi -2 LogL yang didapat pada blok 1 sebesar 63,164. Nilai iterasi -2 Log L menunjukkan terjadinya penurunan nilai iterasi dan karenanya disimpulkan bahwa model pada penelitian ini fit dan layak dengan datanya.

Uji Koefisien Nagelkerke R Square

Tabel 4.8
Uji Koefisien Nagelkerke R Square
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	63,164 ^a	,358	,484

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

Sumber : data sekunder yang diolah, 2016

Berdasarkan hasil analisis diatas, diketahui besaran *Nagelkerke R Square* yang didapat adalah 0,484

yang berarti besaran koefisien determinasi dari model penelitian adalah sebesar 48,4 %. Hal ini berarti seluruh variabel bebas penelitian memiliki kontribusi terhadap perubahan *financial distress* perusahaan yang diteliti dengan besaran kontribusi 48,4% sedangkan 51,6 % sisanya berasal dari kontribusi variabel-variabel lain di luar penelitian.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis didasarkan pada nilai signifikansi wald, yaitu signifikansi pengaruh dari sebuah variabel terhadap variabel lain yang dilakukan pada uji model regresi logistik. Hasil pengujian adalah sebagai berikut

Tabel 4.7
Hasil Uji Signifikansi Wald
Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a ROA	-21,188	6,770	9,776	1	,002	,000
CR	-,200	,382	,275	1	,600	,819
DER	-,056	,051	1,232	1	,267	,945
AK	,000	,000	2,681	1	,102	1,000
KM	-,007	,016	,181	1	,670	,993
KI	-,028	,020	1,908	1	,167	,973
SIZE	-,036	,195	,035	1	,852	,964
Constant	,252	1,916	,017	1	,895	1,287

a. Variable(s) entered on step 1: ROA, CR, DER, AK, KM, KI, SIZE.
Sumber: data sekunder yang diolah, 2016

Mengacu pada tabel hasil analisis diatas, dapat diketahui beberapa hal berikut, antara lain :

- 1) Variabel ROA dengan signifikansi 0,002 lebih kecil dari 0,05 sehingga disimpulkan ROA berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*;
- 2) Variabel Arus Kas dengan signifikansi 0,102 lebih besar dari 0,05 sehingga disimpulkan pengaruh Arus Kas tidak signifikan terhadap *financial distress*;
- 3) Variabel CR dengan signifikansi 0,600 lebih besar dari 0,05 sehingga

disimpulkan pengaruh CR tidak signifikan terhadap *financial distress*;

- 4) Variabel DER dengan signifikansi 0,267 lebih besar dari 0,05 sehingga disimpulkan pengaruh DER tidak signifikan terhadap *financial distress*;
- 5) Variabel Ukuran perusahaan (SIZE) dengan signifikansi 0,852 lebih besar dari 0,05 sehingga disimpulkan pengaruh Ukuran perusahaan (SIZE) tidak signifikan terhadap *financial distress*;
- 6) Variabel kepemilikan manajerial dengan signifikansi 0,670 lebih besar dari 0,05 sehingga disimpulkan pengaruh kepemilikan manajerial tidak signifikan terhadap *financial distress*;
- 7) Variabel kepemilikan institusional dengan signifikansi 0,167 lebih besar dari 0,05 sehingga disimpulkan pengaruh kepemilikan institusional tidak signifikan terhadap *financial distress*;

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan terhadap seluruh data yang diperoleh, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. ROA berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, dibuktikan dengan signifikansi sebesar 0,002 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, dengan hasil ini maka hipotesis 1 yang menyatakan

- ROA berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* diterima.
2. Arus Kas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, dibuktikan dengan signifikansi sebesar 0,098 lebih besar dari $\alpha = 0,05$, dengan hasil ini maka hipotesis 2 yang menyatakan Arus Kas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* ditolak.
 3. CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, dibuktikan dengan signifikansi sebesar 0,624 lebih besar dari $\alpha = 0,05$, dengan hasil ini maka hipotesis 3 yang menyatakan CR berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* ditolak.
 4. DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, dibuktikan dengan signifikansi sebesar 0,241 lebih besar dari $\alpha = 0,05$, dengan hasil ini maka hipotesis 4 yang menyatakan DER berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* ditolak.
 5. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, dibuktikan dengan signifikansi sebesar 0,852 lebih besar dari $\alpha = 0,05$, dengan hasil ini maka hipotesis 5 yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* ditolak.
 6. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, dibuktikan dengan signifikansi sebesar 0,700 lebih besar dari $\alpha = 0,05$, dengan hasil ini maka hipotesis 6 yang menyatakan Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* ditolak.
 7. Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, dibuktikan dengan signifikansi sebesar 0,168 lebih besar dari $\alpha = 0,05$, dengan hasil ini maka hipotesis 7 yang menyatakan Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* ditolak.

Saran

Berdasarkan hasil atas kesimpulan diatas, maka hal yang dapat disarankan antara lain :

1. Hasil dari uji kelayakan model menyatakan bahwa pengujian pengaruh dengan variabel bebas Kepemilikan Institusional, ROA, Arus Kas, CR, DER, ukuran perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan institusional adalah fit, hal ini berarti ketujuh variabel dapat menjadi variabel yang mempengaruhi *financial distress*. Implikasi dari hasil tersebut adalah bahwa hasil ini dapat dijadikan acuan bagi penelitian selanjutnya untuk mempergunakan keenam variabel bebas sebagai

- variabel pengaruh dari *financial distress*.
2. Secara parsial terbukti bahwa hanya variabel ROA yang berpengaruh terhadap *financial distress*, hal ini menjadi pertanyaan karena berbeda dengan teori yang dikemukakan para ahli. Untuk itu disarankan untuk mencari variabel bebas lain yang dapat mempengaruhi *financial distress*.
 3. Besaran pengaruh secara parsial dari setiap variabel bebas dapat dijadikan sebagai acuan prioritas untuk dapat menekan kejadian *financial distress* di masa depan. Prioritas tersebut secara berurutan adalah : ROA (2116,8%), CR (20%); DER (5,6%); ukuran perusahaan (3,6%), Kepemilikan Institusional (2,8%); Kepemilikan Manajerial (0,7%) dan terakhir arus kas dengan pengaruh sebesar 0%

DAFTAR PUSTAKA

- Andre, Orina. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI). *Naskah Publikasi Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*.
- Budiarso, Novi. S. 2012. *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Distress*. Surakarta: Jurnal Publikasi
- Ilmiah Universitas Sebelas Maret, 2012.
- Dendawijaya, Lukman. 2001. *Manajemen Perbankan*. Jakarta : Ghalia.
- Hanafi, Mamduh M.. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi. 4. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Cetakan Kesebelas, Jakarta: Penerbit Rajawali Pers.
- Hastuti, Indra, Triyono, dan Fatchan Achyani. 2013. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Karakteristik Perusahaan terhadap Kemungkinan Kesulitan Keuangan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008–2012). Artikel Publikasi Ilmiah, Magister Manajemen, Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Husnan, Suad. 2004. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : RajaGrafindo Persada.
- Mas'ud, Imam dan Reva Maymi Srengga. 2012. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek

- Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember* 2012.
- Nasser, Ety M. & Titik Aryati, 2000, Model Analisis CAMEL untuk memprediksi financial distress pada sector perbankan yang go public, *JAAI Volume 4 No.2 Surakarta*.
- Platt, H., dan M. B. Platt. 2002. Predicting Financial Distress. *Journal of Financial Service Professionals*, 56, pp: 12-15.
- Putri, Ni Wayan Krisnayanti Arwinda dan Ni Kt. Lely A. Merkusiwati. 2014. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol. 7, No. 1, 2015, hlm: 93 – 106*.
- Rachmawati, Andri dan Hanung Triatmoko. 2007. “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan”. *Simposium Nasional Akuntansi X Makassar, 26-28 Juli 2007*.
- Sari, Kartika dan Andayani Wuryan. 2005. *Audit Internal*. Edisi 1. Yogyakarta : BPFE.
- Sawir, Agnes. 2009. *Manajemen Laporan Keuangan*. Jakarta : Remaja Rosdakarya.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sinaga, Lidya Natalia. 2015. Pengaruh Karakteristik Komite Audit Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012. *Jurnal Penelitian Ilmiah Universitas Bina Nusantara, 2015*.
- Sunarto. 2009. Teori Keagenan dan Manajemen Laba. *Kajian Akuntansi, Vol. 1, No. 2, 2009*.
- Van Horne, James C., dan John M. Wachowics. 2008. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Widyasaputri, Erlinda. 2012. Analisis Mekanisme Corporate Governance Pada Perusahaan Yang Mengalami Kondisi Financial Distress. *Accounting Analysis Journal, Vol. 1, No. 2, 2012, hlm 1 – 8*.
- www. bisnis.liputan6.com, diakses pada 11 agustus 2016
- www. IDX.com
- www. kemenperin.go.id, diakses pada 11 Agustus 2016