

Terbit online pada laman web jurnal : <http://e-journal.sastra-unes.com/index.php/JIPS>

 Fakultas Sastra Universitas Ekasakti	JURNAL JIPS (Jurnal Ilmiah Pendidikan Scholastic)	
	Vol.5No.1 ISSN : 2579-5449 (media cetak)	E-ISSN : 2597-6540 (media online)

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN
LEVERAGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS
(Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2019)**

Gina Septiana, Pipi Agus Puspa Sari

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP
ginaseptiana@akbpsstie.ac.id, pipipuspa09@gmail.com

Abstract

Financial distress is a condition in which a company is facing a period of financial difficulty and conditions that occur before the company actually goes bankrupt. This study aims to obtain empirical evidence whether there is an effect of managerial ownership, company size and leverage on financial distress in companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015 - 2019. The sampling technique uses purposive sampling method and is based on criteria. samples obtained from 9 companies. Data from financial reports are obtained from the IDX official website. The analysis method used is panel data regression analysis with the help of the E-Views 8 application. After doing the chow-test, it was decided to choose the fixed effect method. Financial distress on publicly listed companies on the IDX during the study period was only positively and significantly influenced by managerial ownership, firm size had no significant effect and leverage has a negative and significant effect.

Keywords: Financial Distress, Managerial Ownership, Company Size and Leverage.

© 2021Jurnal JIPS

I INTRODUCTION

Financial distress merupakan kondisi dimana suatu perusahaan sedang mengalami masalah kesulitan keuangan dan kondisi yang terjadi sebelum perusahaan benar-benar mengalami kebangkrutan (Lubis 2019). *Financial distress* merupakan suatu kondisi yang menunjukkan tahap penurunan keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya likuidasi (Platt 2002).

Menurut penelitian Moleong (2018) *Financial ditress* dimulai ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi kewajibannya. *Financial distress* ialah kondisi dimana suatu perusahaan sedang menghadapi

masa kesulitan keuangan dan kondisi yang terjadi sebelum perusahaan benar-benar mengalami kebangkrutan.

Financial distress dapat dialami oleh setiap perusahaan, baik perusahaan yang berukuran besar maupun yang berukuran kecil karena faktor penyebab financial ditress dapat berasal dari dalam (internal) maupun dari luar (eksternal) perusahaan. Metode Altman merupakan sebuah metode yang dapat digunakan dalam memprediksi terjadinya kebangkrutan, karena dari score yang dihasilkan dapat dilihat apakah suatu perusahaan mempunyai kondisi keuangan yang sehat, menunjukkan tanda-tanda kebangkrutan atau perusahaan malah berada pada kondisi terparah yaitu kebangkrutan. Hasil dari

analisis ini dapat digunakan oleh manajemen perusahaan untuk menjaga atau memperbaiki kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Selain itu, pihak kreditur dan pemegang saham dengan menggunakan hasil analisis ini juga bisa melakukan persiapan-persiapan untuk mengatasi berbagai kemungkinan buruk terjadi (Moleong 2018).

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan atau pemegang oleh manajemen perusahaan yang aktif dalam pengambilan keputusan. Pihak manajerial berperan aktif dalam perusahaan, kepemilikan saham pihak manajerial mempengaruhi kinerja manajemen dalam mengoptimalkan perusahaan (Pasaribu, Topowijono, and Sulasmiyati 2016).

Ukuran perusahaan yaitu sebuah skala yang bisa mengklasifikasikan sebuah perusahaan yang berukuran besar dan perusahaan yang berukuran kecil dengan melalui bermacam cara, yaitu dengan jumlah aset penjualan, nilai harga saham, dan rata-rata tingkat penjualan penelitian terdahulu dalam (Sopian 2016).

Leverage adalah kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam membayar liabilitas jangka panjang yang dimiliki perusahaan, istilah *leverage* biasanya dipergunakan dalam menggambarkan bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam memakai aktiva atau dana yang memiliki beban tetap untuk menggambarkan serta memperbesar jumlah penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan itu sendiri (Lestari and Nuzula 2017). Penelitian Septiana (2019) rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Salah satu pengukuran *leverage* adalah *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* yaitu perbandingan antara total utang dengan modal.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan manajerial diasumsikan mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan yang apabila terjadi terus menerus dapat menimbulkan *financial distress* pada perusahaan. Dengan adanya saham kepemilikan oleh pihak manajemen akan ada suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan (Hakim and Nasution 2020), (Rivandi 2020), (Marlina and Rivandi

2020)

Pada penelitiannya Aritonang (2017) menegaskan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif terhadap terjadinya *financial distress*. Semakin besar proporsi kepemilikan saham manajerial yang diberikan, maka manajer mengambil sikap oportunistis demi pencapaian target jangka pendek perusahaan. Dengan demikian, kemungkinan perusahaan untuk mengalami masalah *financial distress* dapat menjadi lebih dominan seperti kasus Enron, dimana masing-masing karyawan diberikan hak kepemilikan perusahaan namun digunakan hanya untuk mengambil keuntungan jangka pendek.

Penelitian Damayanti and Kusumaningtias (2020) mengatakan teori keagenan menjelaskan terkait dengan agen yang dapat saja bertindak di luar kepentingan baik pemegang saham maupun perusahaan diakibatkan adanya keinginan untuk memperkaya diri sendiri. Sehingga, dibutuhkan beberapa pengendalian yang dapat menekan agen untuk bertindak demikian yakni salah satunya dengan adanya kepemilikan saham bagi pihak manajemen perusahaan. Dengan adanya saham manajemen perusahaan diharapkan akan menimbulkan rasa memiliki yang besar terhadap perusahaan dan mengurangi adanya risiko terkena *financial distress* dikarenakan adanya persamaan kepentingan pribadi. Hasil dari penelitian yang dilakukan Damayanti and Kusumaningtias (2020) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

H₁ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Ukuran perusahaan merupakan suatu gambaran mengenai seberapa besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan yang tercermin pada kinerja perusahaan merupakan salah satu ukuran untuk menilai perusahaan secara kuantitatif antara perusahaan besar dengan perusahaan kecil. Perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi sehingga memiliki kemudahan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek dan keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil (Nora 2016).

Dalam penelitian Deanisyah (2016) menegaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap financial distress. Dimana perusahaan yang memiliki total aset yang besar maka perusahaan tersebut semakin mampu untuk melunasi kewajibannya dan cenderung lebih kecil untuk mengalami *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Osesoga (2019) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap terjadinya masalah financial distress. Hal tersebut karena total aset yang dimiliki perusahaan mampu menunjukkan seberapa besar ukuran perusahaan, jadi semakin besar total aset perusahaan maka perusahaan tersebut dianggap perusahaan besar. Perusahaan besar biasanya akan mudah untuk memproduksi berbagai jenis produk dan probabilitas kebangkrutan perusahaan akan semakin kecil.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Harahap (2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap terjadinya masalah *financial distress*. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan akan lebih kecil.

H₂ : Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Apabila suatu perusahaan lebih banyak pembiayaannya oleh utang, hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran dimasa akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Ketika

perusahaan memutuskan untuk membiayai sumber modal dari hutang akan menimbulkan resiko dimana semakin tinggi leverage maka akan semakin tinggi pula resiko yang akan dihadapi untuk pengembalian hutang (Moleong 2018).

Dalam penelitian Moleong (2018) menyatakan bahwa ketika suatu perusahaan tidak mampu untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang jika dibiarkan terus menerus dapat menyebabkan kebangkrutan. Beberapa faktor yang menyebabkan tingginya jumlah kegagalan bisnis ialah real interest rate dan *leverage*. Tingkat bunga riil (*real interest rate*) adalah perbedaan antara tingkat bunga nominal dan tingkat inflasi. Suku bunga yang makin tinggi dapat memperlesu perekonomian, ketika suku bunga naik maka berpengaruh terhadap perhitungan bunga bagi kreditur dalam menentukan beban bunga. Dengan demikian makin tinggi bunga riil maka akan semakin tinggi pula bunga bagi perusahaan yang berarti juga dapat membuat perusahaan mengalami financial distress. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*.

Dalam penelitian Hakim and Nasution (2020) menyatakan bahwa apabila suatu perusahaan pembiayaan lebih banyak menggunakan utang, oleh sebab itu berisiko akan terjadi kesulitan untuk pembayaran dimasa depan yang diakibatkan oleh utang yang lebih besar dari aset yang dimiliki. Hal tersebut membuktikan bahwa *leverage* sangat memiliki pengaruh positif terhadap terjadinya *financial distress*

H₃ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.

II RESEARCH METHOD

Jenis Penelitian dan Alat Analisis

Penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang peneliti gunakan di sini. Metode penelitian kuantitatif merupakan sebuah cara yang berpedoman kepada filsafat positivisme. Biasanya dipergunakan untuk meneliti sampel ataupun populasi tertentu dengan cara menggunakan instrumen yang ada di penelitian

dalam pengumpulan data, analisis data yang bersifat kuantitatif/statistik, yang mana tujuannya untuk menguji semua hipotesis yang sudah ditentukan (Sugiyono 2017b). Analisis regresi data panel digunakan sebagai alat analisis pada penelitian ini. Analisis Regresi Data Panel merupakan analisis yang mengombinasikan data berjenis *cross section* dan *time series*, adalah

data yang terbentuk dari beberapa unit objek dalam beberapa periode waktu (Winarno 2017).

Jenis Data dan Sumber Data

Data yang dipergunakan adalah berjenis rasio. Menurut Radjab & Jam'an (2017), data rasio yaitu data yang menggabungkan semua sifat yang terdapat pada data interval, data ordinal, serta data nominal. Sumber data yang dipergunakan yaitu data sekunder. Radjab & Jam'an (2017) berkata bahwa data sekunder merupakan data yang diperoleh peneliti dari bermacam sumber yang sudah ada atau juga dapat dikatakan peneliti adalah tangan kedua.

Populasi dan Sampel

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alasan pemilihan obyek ini ialah agar dalam pemilihan sampel tidak terdapat kendala kekurangan data sesuai variabel yang akan di uji, dan titik informasi yang pasti mengenai industri yang telah *go publik*.

Dalam penelitian ini *Annual Report* dan *Summary* digunakan sebagai sumber data utama. Jenis data yang didapatkan dari *Annual Report* dan *Summary* berupa data kuantitatif. Data kuantitatif yang digunakan seperti laporan laba rugi, laporan ekuitas, laporan neraca dan catatan laporan akhir periode Desember 2015 sampai Desember 2019. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi.

Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia di akhir periode observasi, yaitu tahun 2019 sebanyak 169 Perusahaan. Metode pemilihan sampel pada pengamatan ini dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu metode penarikan sampel dengan penilaian yang berdasarkan kriteria sesuai dengan objek maupun subjek yang untuk diamati (Sugiyono, 2017). Kriteria untuk pengambilan sampel pada pengamatan ini yaitu :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada akhir periode observasi, yaitu Tahun 2019.
2. Perusahaan manufaktur yang terdaftar secara berturut-turut pada Bursa Efek Indonesia selama periode observasi (2015 - 2019).
3. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan yang lengkap selama periode observasi.

4. Perusahaan manufaktur yang memiliki data keuangan sesuai dengan variabel yang akan diuji. Yaitu Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan *Leverage*.

5. Perusahaan manufaktur yang memiliki data keuangan yang terbebas dari data outliers.

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut, maka diperoleh sampel pada Tabel berikut:

Tabel 1
Tabulasi Pengambilan Sampel
Menggunakan *Purposive Sampling*

o.	Kriteria	Jumlah
.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada akhir periode observasi, yaitu Tahun 2019.	169
.	Perusahaan manufaktur yang tidak terdaftar berturut-turut pada BEI selama periode observasi (2015-2019).	(41)
.	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang lengkap selama periode observasi.	(58)
.	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data keuangan sesuai dengan variabel yang akan diuji.	(46)
.	Perusahaan manufaktur yang memiliki data keuangan yang terindikasi data <i>outliers</i> .	(15)
Jumlah Sampel		9
Jumlah Observasi		45

Sumber: www.idx.com

Definisi Operasional Variabel Variabel Dependen

Sugiyono (2017) berkata bahwa variabel dependen ialah variabel yang mendapatkan pengaruh oleh adanya variabel independen/bebas. *Financial Distress* merupakan variabel terikat pada penelitian ini.

Variabel Independen

Sugiyono (2017) berpendapat bahwa variabel independen disebut juga sebagai variabel *antecedent*, *stimulus*, dan *predictor*. Yang mana variabel ini juga lazim disebut dengan variabel bebas atau independen. Variabel ini merupakan penyebab munculnya perubahan pada variabel

dependen. Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* merupakan variabel independen (bebas) pada penelitian ini.

Tabel 2
Definisi Operasional Variabel

o	Variabel	Definisi	Pengukuran	Sumber
.	Financial Distress (Y)	<p><i>Financial distress</i> ialah suatu keadaan dimana sebuah perusahaan yang sedang berada didalam mengalami kondisi penurunan keuntungan. Perusahaan yang mengalami kondisi</p>	<p>pengukuran yang ialah dengan metode Altman</p> $Z = \frac{1,2(X1)+1,4(X2)+3,3(X3)+0,6(X4)+0,999}{X5}$ <p>Keterangan: X1= Modal Kerja/ Total Aset X2= Laba Ditahan/ Total Aset</p>	<p>Hakim, Abbas, dan Nasution (2020) dan Itman (1968) penelitian terdahulu dalam Ososoga (2019)</p>
.	Kepemilikan Manajerial (X1)			<p>Kepemilikan Manajerial (X1) merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen.</p>
.	Ukuran Perusahaan (X2)			<p>Ukuran Perusahaan (X2) adalah suatu ukuran yang bisa mengklasifikasikan sebuah perusahaan besar dan perusahaan</p>
		<p>penurunan keuntungan. Perusahaan yang mengalami kondisi penurunan laba atau</p>	<p>X3 = EBIT/ Total Aset X4 = Nilai Pasar Saham (MVE) / Nilai Buku Hutang (BVD) X5 = Total Penjualan/ Total Aset</p> <p>Untuk dasar mengklasifikasikan metode Altman ini</p>	
				<p>adalah sebagai berikut :</p> <ol style="list-style-type: none"> Score Z jika $> 2.99 =$ Zona aman Score Z jika $1.81 < Z < 2.99 =$ Zona rawan atau grey area Score Z jika $Z < 1.81 =$ Zona distress <p>Rumus ukuran perusahaan adalah $Size = \ln(\text{Total asset})$</p> <p>Machfoedz (1994) penelitian terdahulu dalam (Sopian 2016)</p>

		aan kecil dengan melalui berbagai cara, yaitu total aset penjualan, nilai pasar saham, rata-rata tingkat penjualan.		
	<i>average</i> (X2)	<i>L</i> diartikan sebagai penggunaan aset dan modal oleh suatu perusahaan yang mempunyai biaya tetap dengan tujuan agar bisa menaikkan keuntungan potensial pada pemegang saham..	DER = Total Hutang Ekuitas	eston & Brigham (1990)

Teknik Analisis Data

Uji Pemilihan Model

Menurut winarno (2017), dalam mengestimasi persamaan dengan data panel, kita dapat menggunakan salah satu dari pendekatan yaitu Efek Tetap (*Fixed Effect Model/FEM*), dan *Random Effect Model (REM)*.

3. Efek Tetap (*Fixes Effect Model/FEM*)

Efek tetap (*Fixed Effect Model/FEM*) adalah suatu pendekatan yang bisa menentukan perbedaan antar objek, walau dengan persamaan koefisien regresi yang ada. Menurut winarno (2017), efek tetap yang dimaksud ialah bahwa satu objek mempunyai konstanta yang besarnya tetap untuk berbagai periode waktu dan memiliki koefisien regresi berbesaran tetap dari waktu ke waktu.

4. *Random Effect Model (REM)*

Random Effect Model (REM) menggunakan residual yang diduga mempunyai hubungan antara sesama waktu dan antara sesama objek. Parameter-parameter berbeda yang terdapat antar daerah dan ataupun antar waktu kemudian dimasukkan dalam error. Model ini dikenal dengan model efek acak yang juga sering disebut error component model.

Uji Kecocokan Model

Uji Hausman

Uji Hausman dilaksanakan guna untuk menentukan pilihan akan menggunakan model regresi data panel yang tepat antara model fixed effect atau model random effect.

Hipotesis pada pengujian ini yaitu sebagai berikut :

H0 : menggunakan pendekatan REM

Ha : menggunakan pendekatan FEM

Jika probabilitas < 0,05 maka tolak H0

Jika probabilitas > 0,05 maka terima H0

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menilai bagaimana data yang ada pada setiap variabel Y atau independen memiliki sebaran data normal atau terdistribusi dengan normal (Winarno 2017). Data terdistribusi normal bisa dilihat bila nilai *Probabilty Jarque-Bera* > tingkat alpha 5% berarti data sudah terdistribusi dengan normal, dan sebaliknya apabila nilai *Probability Jarque-*

Bera < tingkat alpha 5% berarti data tak terdistribusi dengan normal.

Persamaan regresi data panel yaitu sebagai berikut :

$$\text{Log}Y_{it} = \text{log}\alpha + \text{log}\beta_1 X_{1it} + \text{log}\beta_2 X_{2it} + \text{log}\beta_3 X_{3it} + e_{it}$$

Y = Variabel terikat (*Financial Distress*)

α = Konstanta

$\beta_1 \beta_2$ = Koefisien Variabels

X_{1it} = Kepemilikan Manajerial

X_{2it} = Ukuran Perusahaan

X_{3it} = *Leverage*

e_{it} = *Error / Residual*

Uji Hipotesis

3. Uji T

Menurut Mansuri (2016), uji t dipakai guna menguji konstanta, apakah dapat memberikan penjelasan tentang pengaruh variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat). Dasar pengambilan keputusan pada uji t adalah seperti berikut:

c. Hipotesis ditolak jika diperoleh nilai probabilitas signifikansi > 0,05. Jika

hipotesis ditolak, itu berarti tidak adanya pengaruh yang didapat oleh variabel dependen dari variabel independen.

d. Hipotesis diterima jika diperoleh nilai probabilitas signifikansi < 0,05. Hipotesis tidak tertolak. Intinya adalah hipotesis diterima, yang mana berarti bahwa variabel bebas atau yang disebut juga dengan variabel independen, mempunyai pengaruh kepada variabel terikat atau yang disebut juga dengan variabel dependen.

4. Uji F

Mansuri (2016) mengatakan bahwa tujuan dari uji statistik F adalah untuk menjelaskan pengaruh secara bersamaan atau simultan yang diberikan oleh variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen). H0 diterima jika memiliki nilai signifikansi > 0,05 artinya variabel bebas tidak memberikan pengaruh secara simultan terhadap variabel terikat, dan Ha diterima jika perolehan nilai signifikansi < 0,05 yang artinya ada pengaruh pada variabel bebas secara bersamaan atau simultan terhadap variabel terikat.

III RESULTS AND DISCUSSION

Analisis Deskriptif

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui atau menguji pengaruh antara Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* terhadap *Financial Distress*. Sumber Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui website www.idx.com. Di mana data tersebut berupa laporan keuangan pada 24 perusahaan dan kemudian menjadi 9 perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Data yang didapat adalah sebanyak 45, yang mana terdiri dari variabel Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan *Financial Distress*.

Deskriptif Statistik

Statistik deskriptif ini memiliki tujuan untuk menyampaikan acuan terhadap data-data di variabel penelitian yang dipakai dalam penelitian. Selain itu analisis deskriptif dipakai untuk menjelaskan seputar ringkasan sampel penelitian seperti maksimum, minimum, *mean*, dan standar deviasi. Berdasarkan pengujian statistik yang telah dilaksanakan oleh peneliti,

diperoleh pengolahan data secara deskriptif seperti yang terlihat di tabel berikut :

Tabel 3
Deskripsi Statistik

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
Financial Distress (FD)	0,043007	4,657356	1,644712	1,175447
Kepemilikan Manajerial (KM)	0,002686	51,77726	9,886765	13,13503
Ukuran Perusahaan (UP)	15,6165	33,49453	24,84786	5,319623
<i>Leverage</i>	0,163544	5,390170	1,124131	0,986205

Sumber: Data Sekunder diolah dengan *Eviews*

Berdasarkan tabel 3 bisa dijelaskan bahwa penelitian ini memiliki jumlah data sampel sebanyak 45 observasi yang mana di variabel Financial Distress nilai minimum data adalah senilai 0,04 yang terdapat di perusahaan Mulia Industrindo Tbk pada tahun 2015. Serta nilai maksimum data senilai 4,66 yang terdapat di perusahaan Astra Internasional Tbk pada tahun 2015. Serta rata-rata (Mean) data Financial Distress sebesar 1,64. Nilai standar deviasi Financial Distress sebesar 1,17 hal ini menunjukkan penyebaran data yang lebih kecil karena nilainya lebih rendah dari nilai rata-rata (mean).

Selanjutnya di variabel Kepemilikan Manajerial dengan jumlah data sampel yang sama, nilai minimum data senilai 0,003. Serta nilai maksimum data senilai 51,8. Serta nilai rata-rata (Mean) data Kepemilikan Manajerial sebesar 9,9. Nilai standar deviasi Kepemilikan Manajerial sebesar 13,1.

Kemudian di variabel Ukuran Perusahaan dengan jumlah data sampel yang sama, nilai minimum data senilai 15,5. Serta nilai maksimum data senilai 33,5. Serta nilai rata-rata (Mean) data Ukuran Perusahaan sebesar 24,8. Nilai standar deviasi Ukuran Perusahaan sebesar 5,3.

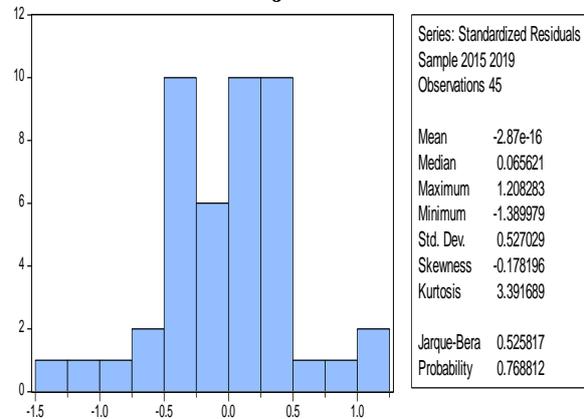
Dan di variabel Leverage dengan jumlah data sampel yang sama, nilai minimum data senilai 0,16 yang terdapat di perusahaan Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk pada tahun 2018. Serta nilai maksimum data senilai 5,4 yang terdapat di perusahaan Mulia Industrindo Tbk pada tahun 2015. Serta nilai rata-rata (Mean) data Leverage sebesar 1,1. Nilai standar deviasi Leverage sebesar 0,98.

Uji Normalitas

Uji Normalitas dipakai untuk melakukan pengujian apakah di dalam sebuah bentuk regresi, variabel Kepemilikan Manajerial, variabel Ukuran Perusahaan, variabel *Leverage* dan serta *Financial Distress* mempunyai data yang terdistribusi dengan normal atau tidak. Uji normalitas data adalah uji guna melihat apakah saluran data mengikuti pola distribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas menggunakan *Residual Diagnostics normality test*. Data terdistribusi normal bisa dilihat bila nilai *probability jarque-Bera* $> 0,05$, sebaliknya bila nilai *probability jarque-Bera* $< 0,05$ berarti data

tidak terdistribusikan secara normal. Perolehan uji normalitas data sebagai berikut :

Gambar 1
Hasil Uji Normalitas Data



Sumber: Data Sekunder diolah dengan Eviews

Nilai Prob.JB hitung sebanyak $0,768812 > 0,05$ sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa residual telah terdistribusi dengan normal yang artinya asumsi klasik tentang kenormalan data telah terpenuhi.

Uji Lanjut

Tabel 4
Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.325971 (8,33)		0.0012
Cross-section Chi-square	32.274689	8	0.0001

Sumber: Data S Berdasarkan data yang telah di uji diperoleh nilai probability

Cross-section Chi-square lebih kecil dari pada nilai alpha ($0,000 < 0,05$), maka H_0 ditolak atau H_a diterima. Dengan demikian model Fixed Effect lebih baik digunakan dari model Common Effect.

Pemilihan Model Terbaik

Dari uji yang telah dilakukan yaitu Uji Hausman, diperoleh model yang terbaik antara FEM (*Fixed Effect Model*) dengan REM (*Random Effect Model*). Hasil estimasi menjelaskan bahwa masing-masing model memiliki nilai signifikansi yang berbeda. Dari pemilihan model tersebut, yang terbaik di antara

kedua model tersebut adalah FEM (*Fixed Effect Model*).

Tabel 5
Hasil Pemilihan Model Terbaik
Fixed Effect Model

Variable	Coefficien t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
		2.02980	0.83459	-
C	-1.694067	1	8	0.4099
LOG(KM)	0.166985	0.06898	2.42073	
)	0.166985	1	1	0.0212
		0.63333	0.77668	
LOG(UP)	0.491901	8	1	0.4429
		0.23276	5.24834	-
LOG(LV)	-1.221629	4	7	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
	Mean		0.16717	
R-squared	0.853343	dependent var		3
Adjusted		S.D. dependent	0.96148	
R-squared	0.804457	var		3
S.E. of		Akaike info	1.35052	
regression	0.425170	criterion		3
Sum		Schwarz	1.83230	
squared		critierion		0
resid	5.965396	Hannan-Quinn	1.53012	
Log		critier.		5
likelihood	-18.38678	Durbin-Watson	1.46343	
F-statistic	17.45588	stat		7
Prob(F-				
statistic)	0.000000			

Sumber: Data Sekunder diolah dengan Eviews

Dari hasil regresi diperoleh nilai koefisien Kepemilikan Manajerial sebesar 0,166985 dengan nilai probability yang lebih kecil dari alpha ($0,0212 < 0,05$) dengan Thitung yang lebih besar dari Ttabel secara absolut ($2,420731 > 2,014103$). Dengan demikian Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Nilai

koefisien Probabilitas Ukuran Perusahaan sebesar 0,491901 dengan nilai probability besar dari alpha ($0,4429 > 0,05$) dengan Thitung yang lebih kecil dari Ttabel secara absolut ($0,776681 < 2,014103$). Maka Probabilitas Ukuran Pengukuran tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Serta nilai koefisien Probabilitas *Leverage* sebesar -1,221629 dengan nilai probability besar dari alpha ($0,0000 > 0,05$) dengan Thitung yang lebih kecil dari Ttabel secara absolut ($-5,248347 < 2,014103$). Maka Probabilitas *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

Analisis Regresi Data Panel

Teknik analisis data pada penelitian ini dilaksanakan menggunakan Teknik Analisis Regresi Data Panel untuk mengolah serta membahas sampel yang sudah diperoleh serta untuk menilai hipotesis yang diduga. Variabel C merupakan *Constant* (konstan), *Financial Distress* merupakan variabel Y, Kepemilikan Manajerial merupakan variabel X_1 , Ukuran Perusahaan merupakan variabel X_2 dan *Leverage* merupakan variabel X_3 . Hasil pengujian pada penelitian ini bisa diketahui di kolom berikut :

Tabel 6
Hasil Estimasi Regresi Data Panel
Dengan Metode *Fixed Effect Model*

Variabel	Koefisien
Konstanta	-1,694067
Kepemilikan Manajerial (KM)	0,166985
Ukuran Perusahaan (UP)	0,491901
<i>Leverage</i>	-1,221629

Sumber: Data Sekunder diolah dengan Eviews8, 2021

$$FD = -1,694067 + 0,166985 \text{ KM} + 0,491901 \text{ UP} - 1,221629 \text{ Leverage}$$

Pada model regresi terlihat nilai konstanta yang dihasilkan adalah bertanda negatif sebesar -1,694067 nilai yang diperoleh tersebut mengisyaratkan bahwa jika diasumsikan tidak terjadi perubahan (peningkatan atau penurunan) variabel Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* maka nilai perusahaan sebesar -1,694067.

Selanjutnya koefisien Kepemilikan Manajerial sebesar 0,166985 artinya setiap peningkatan variabel Kepemilikan Manajerial sebanyak 1 satuan berarti akan meningkatkan variabel Financial Distress sebanyak 0,166985 serta beranggapan variabel lain dalam bentuk konstan.

Koefisien Ukuran Perusahaan sebesar 0,491901 artinya setiap peningkatan variabel Ukuran Perusahaan sebanyak 1 satuan berarti akan menurunkan variabel Financial Distress sebanyak 0,491901 serta beranggapan variabel lain dalam bentuk konstan.

Dan koefisien Leverage sebesar -1,221629 artinya setiap peningkatan variabel Leverage sebanyak 1 satuan berarti akan menurunkan variabel Financial Distress sebanyak -1,221629 serta beranggapan variabel lain dalam bentuk konstan.

Uji Hipotesis

Uji t

Uji t statistik menunjukkan seberapa besar pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen, dilaksanakan untuk memeriksa lebih lanjut apakah variabel Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* tersebut signifikan atau tidak terhadap variabel *Financial Distress*, sejauh mana pengaruh variabel penjelas sebagai individu dalam menerangkan varian-varian terikat. Bentuk hipotesis yang dinilai adalah :

H_0 : Ditolak, artinya $T \text{ hitung} < T \text{ tabel}$ dan $\text{Prob} > 0,05$

H_a : Diterima, artinya $T \text{ hitung} > T \text{ tabel}$ dan $\text{Prob} < 0,05$

Tabel 7
Pengujian Hipotesis (Uji T) Dengan Model *Fixed Effect Model*

Varia bel	Koe fisie n	t- stati stik	t- tabe l	Pr ob	Al ph a	Kesi mpul an
Kepe milika n Manaj erial	0,16 6985	2,42 073 1	2,01 410 3	0,0 21 2	0,0 5	H1 Diteri ma
Ukura n Perus ahaan	0,49 1901	0,77 668 1	2,01 410 3	0,4 42 9	0,0 5	H2 Ditola k
<i>Lever age</i>	- 1,22 1629	- 5,24 834 7	2,01 410 3	0,0 00 0	0,0 5	H3 Diteri ma

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan Eviews8, 2021

Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai t hitung untuk variabel Kepemilikan Manajerial senilai $2,420731 < t \text{ tabel } 2,014103$ serta prob $0,0212$. Nilai prob. Kepemilikan Manajerial senilai $0,0212 < 0,05$ berarti H1 diterima artinya ada pengaruh positif yang signifikan antara variabel terhadap Financial Distress.

Dan nilai t hitung untuk variabel Ukuran Perusahaan senilai $0,776681 < t \text{ tabel } 2,014103$ serta prob $0,4429$. Nilai probabilitas Ukuran Perusahaan senilai $0,4429 > 0,05$ berarti H2 ditolak artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress.

Dan nilai t hitung untuk variabel Leverage senilai $-5,248347 < t \text{ tabel } 2,01808$ serta prob $0,0000$. Nilai prob. Probabilitas senilai $0,0000 < 0,05$ berarti H3 diterima artinya ada pengaruh negatif yang signifikan antara variabel Probabilitas Leverage terhadap Financial Distress.

IV CONCLUSION

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Hasil analisis data untuk hipotesis pertama yang dikemukakan dalam penelitian ini yaitu bahwa diduga Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Berdasarkan hasil uji nilai t hitung untuk variabel Kepemilikan Manajerial membuktikan bahwa H_1 diterima artinya ada pengaruh yang signifikan antara Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*.

Hal ini menjelaskan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh pada *Financial Distress* dimana jika Kepemilikan Manajerial meningkat berarti juga akan meningkatkan *Financial Distress*. Apabila perusahaan memiliki biaya agensi manajerial yang besar maka di dalamnya terdapat manajer perusahaan yang cenderung menggunakan sumber daya perusahaan secara eksploitatif untuk memenuhi tujuan mereka, apabila hal ini terjadi secara terus menerus maka dapat menyebabkan ketidakstabilan sumber daya perusahaan dan dapat menyebabkan keadaan keuangan menurun. Hasil ini juga diperkuat dengan penelitian terdahulu yang mana diteliti oleh (Aritonang 2017). Semakin besar proposi kepemilikan saham manajerial yang diberikan, maka manajer mengambil sikap oportunistis demi pencapaian target jangka pendek perusahaan. Dengan demikian, kemungkinan perusahaan untuk mengalami masalah *financial distress* dapat menjadi lebih dominan seperti kasus Enron, dimana masing-masing karyawan diberikan hak kepemilikan perusahaan namun digunakan hanya untuk mengambil keuntungan jangka pendek.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Hipotesis kedua menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Berdasarkan hasil uji nilai t hitung untuk variabel Ukuran Perusahaan membuktikan bahwa H_2 ditolak artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*. Tidak berpengaruhnya Ukuran Perusahaan kemungkinan disebabkan oleh besarnya total aset yang dimiliki disetiap perusahaan yang ada di BEI. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar maka perusahaan

tersebut semakin mampu untuk melunasi kewajibannya dan cenderung lebih kecil untuk mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Osesoga (2019) dan Harahap (2017) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hal tersebut karena total aset yang dimiliki perusahaan mampu menunjukkan seberapa besar ukuran perusahaan, jadi semakin besar total aset perusahaan maka perusahaan tersebut dianggap perusahaan besar. Perusahaan besar biasanya akan mudah untuk memproduksi berbagai jenis produk dan probabilitas kebangkrutan perusahaan akan semakin kecil.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Berdasarkan hasil uji nilai t hitung untuk variabel *Leverage* membuktikan bahwa H_3 diterima artinya adanya pengaruh negatif yang signifikan antara variabel *Leverage* terhadap *Financial Distress*. Rasio *leverage* menunjukkan berapa besar sebuah perusahaan menggunakan hutang dari luar untuk membiayai operasinya. Tingkat *leverage* yang kecil menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena menyebabkan tingkat pendapatan yang semakin tinggi, dan sebaliknya. Tingkat utang yang semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar yang berarti mengurangi keuntungan dan hal ini menambah kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hal ini juga sesuai dengan penelitian terdahulu yang mana diteliti oleh Sari and Hartono (2020) dan Saputra and Salim (2020) menyatakan apabila perusahaan memiliki hutang yang banyak, maka perusahaan juga wajib melunasi beban bunga yang besar, sehingga dapat memangkas besaran pajak yang harus ditunaikan oleh perusahaan. Hal tersebut mengakibatkan aliran dana yang masuk kedalam perusahaan bertambah banyak karena hutang yang dimiliki perusahaan dimanfaatkan dengan baik untuk mendapatkan keuntungan yang besar. Semakin banyak dana yang masuk kedalam perusahaan, maka peluang *financial distress* akan berkurang disebabkan dana yang dimiliki perusahaan tercukupi.

Dari hasil analisis data yang telah dilakukan, kesimpulan yang dapat ditarik dari penelitian ini adalah Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. Artinya, perusahaan yang memiliki Kepemilikan Manajerial yang tinggi maka *Financial Distress* juga akan cenderung tinggi. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. Artinya, perusahaan memiliki modal atau total aset yang besar maka untuk terjadinya *Financial Distress* juga akan cenderung lebih rendah. Sedangkan *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. Artinya, perusahaan besar memiliki tingkat rasio *leverage* yang besar dengan ukuran perusahaan yang besar dapat dikatakan perusahaan tersebut lebih mampu untuk menghindari kesulitan keuangan

dengan melakukan diversifikasi pada usahanya tersebut.

Ada beberapa keterbatasan yang ditemukan dalam penelitian ini, diantaranya adalah untuk peneliti selanjutnya dapat menambah jumlah pengamatan yang lebih banyak, misalnya 10 tahun terakhir agar hasilnya lebih akurat dan untuk penelitian selanjutnya dapat menambah variabel independen lain, misalnya Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Suku Bunga atau yang lainnya.

UCAPAN TERIMAKASIH

1. Peneliti mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah memberikan dukungan dan dorongan dalam melakukan penelitian ini. Penghargaan dan ucapan terima kasih kepada Bursa Efek Indonesia yang telah menyediakan akses kedalam laporan keuangan tahunan (*Annual Report dan Summary*) perusahaan yang terdaftar di BEI. Sehingga memudahkan peneliti untuk mengumpulkan data sesuai dengan data yang peneliti butuhkan.

Bibliography

- [1]Aritonang, Anggita. 2017. "Pengaruh Praktik CG Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kemungkinan Kondisi Financial Distress Perusahaan." *Media Riset Akuntansi* 3(2): Hal. 105-124.
- [2]Damayanti, Novita Dwi, and Rohmawati Kusumaningtias. 2020. "Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Distress Pada Sektor Perusahaan Jasa Infrastruktur, Utilitas Dan Transportasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017." *Jurnal Akuntansi Unesa* 8(3).
- [3]Deanisyah, Erino NR. 2016. "Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress." *Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress* 33(2): 2083-98.
- [4]Hakim, Mohamad Zulman dan, and Anggi Wahyuni Nasution. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, Dan KI Terhadap FD (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2018)." *Competitive JADK* 4(1): 94-105.
- [5]Harahap, Lili Wardani. 2017. "Pengaruh Mekanisme CG Dan UP Terhadap Kondisi FD Pada Perusahaan Property and Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010 - 2014." *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis* 17(2).
- [6]Lestari, Y., and N. Nuzula. 2017. "Analisis Pengaruh FL Dan OL Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2015)." *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya* 46(1): 1-10.
- [7]Lubis, Nur Hafni dan Dina Patrisia. 2019. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2016)." *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha* 01(01): 173-82.
- [8]Mansuri. 2016. *Eviews Modul Praktikum Eviews*. Jakarta.
- [9]Marlina, Marlina, and Muhammad Rivandi. 2020. "Analisis Free Cash Flow, Profitabilitas, Deviden Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Leverage Perusahaan Dengan Invesment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderating Pada Sektor Trade, Service & Invesment Yang Terdaftar Pada Bei." *Jurnal Pundi* 3(3): 171.
- [10]Moleong, Lysy Claudia. 2018. "Pengaruh Real Interest Rate Dan Leverage Terhadap Financial Distress." *Modus* 30(1): 71-86.
- [11]Nora, Alfi Rista. 2016. "Pengaruh Financial Indicators, UP Dan KI Terhadap Financial Distress." *IOSR Journal of Economics and Finance* 3(1): 1-17.
- [12]Osesoga, Chintya Christella & maria Stefani. 2019. "Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2016)." 11(1): 58-80.
- [13]Pasaribu, M., T. Topowijono, and S. Sulasmiyati. 2016. "Pengaruh SM, SK Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014." *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya* 35(1): 154-64.
- [14]Platt, Harlan D dan Marjoe B. Platt. 2002. *Predicting Corporate Financial Distress*.
- [15]Radjab, Enny, and Andi Jam'an. 2017. "Metodologi Penelitian Bisnis." In Universitas Muhammadiyah Makassar, 221.
- [16]Rivandi, Muhammad. 2020. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility." *Akuntabilitas* 13(November): 205-20.
- [17]Saputra, Andrew Jaya, and Susanto Salim. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Farm Size, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress." *Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara* 2(1): 262-69.
- [18]Sari, Andini Norita, and Ulil Hartono. 2020. "Faktor-Faktor Internal Yang Memengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Industri Barang

- Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2019.” *Jurnal Ilmu Manajemen* 8(4): 1-3.
- [19]Septiana, Gina. 2019. “Pengaruh Rasio Profitabilitas,Llikuiditas, Dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Pt. Bank Perkreditan Rakyat Di Kota Padang Periode 2013-2017.” *Academic Conference of Accounting Journal* 1: 156-68.
- [20]Sopian, Dani dan Wiwin Putri Rahayu. 2016. “Pengaruh Rasio Keuangan Dan UP Terhadap FD (Studi Empiris Pada Perusahaan Food Dan Beverage Di Bursa Efek Indonesia).” *Diabetes self-management* 33(2).
- [21]Sugiyono. 2017a. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- . 2017b. *Metode Penelitian Kuantitatif,Kualitatif Dan R&D*. Alfabeta,cv.
- [22]Weston, J. Fred, and Eugene F. Brigham. 1990. *Manajemen Keuangan*. Sembilan. Jakarta: Erlangga.
- [23]Winarno, Wing Wahyu. 2017. *Analisis Ekonometrika Dan Statistika Dengan Eviews*. 5th ed.