

# DETERMINAN DISTRESS FINANSIAL BERDASARKAN STRUKTUR KEPEMILIKAN, LIKUIDITAS, DAN LEVERAGE

Mochamad Ludvi Pratama

Endang Dwi Retnani

*endangdwiretnani@stiesia.ac.id*

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

## JIAKu

Jurnal Ilmiah  
Akuntansi  
dan Keuangan

## Issn

2963-671X

## DOI

10.24034/jiaku.v1i2.  
5392

## Key word:

*ownership  
structure, liquidity,  
leverage, distress  
finansial.*

## Abstract

*This research aimed to examine the effect of Ownership Structure, Liquidity, and Leverage on Distress finansial. The ownership structure was measured by Institutional Ownership. Meanwhile, Managerial Ownership, Liquidity, Current Ratio, and Leverage were measured by Debt to Asset Ratio. The research was quantitative. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. In line with that, there were 70 samples from 10 Food and Beverage companies that were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2014-up to 2020. The research result concluded that Institutional Ownership, as well as Managerial Ownership, had a negative effect on Distress finansial. It meant that the higher the Institutional and Managerial Ownership was, the lower the Distress finansial would be. On the other hand, liquidity did not affect Distress finansial. This meant that there were any other factors that would affect Distress finansial. In contrast, Leverage had a positive effect on Distress finansial. It happened as companies' higher debt value could influence higher loans. Consequently, it affected financial burdens or companies' Distress finansial.*

## Abstrak

*Riset ini memiliki tujuan untuk menguji pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas dan Leverage terhadap Distress finansial. Struktur Kepemilikan diukur menggunakan Pemegang saham institusi dan Investor manajerial, Likuiditas, Current Ratio, dan Leverage diuji menggunakan Debt to Asset Ratio. Jenis riset ini adalah penelitian kuantitatif. Metode pengambilan sampel dalam riset ini menggunakan Purposive sampling method yaitu penelitian sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode tersebut didapatkan sebanyak 70 sampel dari 10 perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pemegang saham institusi dan Investor manajerial berpengaruh negatif terhadap Distress finansial, hal ini menunjukkan semakin tinggi Pemegang saham institusi dan Kepemilikan Manajerial kemungkinan terjadinya Distress finansial pada perusahaan akan semakin menurun. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Distress finansial, hal ini menunjukkan bahwa kemungkinan terjadinya Distress finansial dapat disebabkan oleh faktor lain. Leverage berpengaruh positif terhadap Distress finansial, hal ini menunjukkan bahwa nilai hutang yang tinggi pada perusahaan dapat menimbulkan beban terkait pinjaman yang tinggi sehingga dapat menyebabkan kesulitan keuangan atau dapat menimbulkan terjadinya Distress finansial pada perusahaan.*

## Kata kunci:

*struktur kepemilikan,  
likuiditas, leverage,  
distress finansial.*

## PENDAHULUAN

Menurut Wiwit dan Arifin (2021), kondisi ekonomi yang selalu berubah dapat memberikan efek terhadap aktivitas dan performa dari perusahaan, efek tersebut dapat mempengaruhi tujuan perusahaan yaitu untuk mendapatkan laba atau keuntungan. Apabila perusahaan tidak siap untuk menghadapi kondisi ekonomi yang selalu berubah-ubah maka perusahaan tersebut akan berada pada kesulitan keuangan (*Distress finansial*). Perusahaan harus meningkatkan kemampuan ekonomi entitas serta menjaga kestabilan keuangan agar tidak mengalami kebangkrutan dan kesulitan keuangan.

Selain kondisi ekonomi yang selalu berubah, ada penyebab lain yang dapat mempengaruhi timbulnya kebangkrutan dan kesulitan keuangan dalam perusahaan, hal lain yang menjadi masalah adalah persaingan antar perusahaan yang semakin ketat. Persaingan tersebut mendorong semua

perusahaan untuk bekerja keras supaya dapat bertahan. Kesalahan dari dalam perusahaan seperti, kesalahan manajer yang mengambil keputusan yang kurang tepat, adanya kekurangan-kekurangan dalam beberapa sektor dalam perusahaan, dan kurangnya pengawasan dalam keuangan perusahaan sehingga dana yang digunakan perusahaan tidak sesuai dengan apa yang dibutuhkan perusahaan, hal-hal tersebut juga mempengaruhi munculnya kebangkrutan maupun *Distress finansial* dalam perusahaan.

Ada beberapa yang berpengaruh pada *Distress finansial* yaitu struktur kepemilikan, struktur kepemilikan yang digunakan dalam riset ini yaitu Pemegang saham institusi dan Investor manajerial. Variabel pertama yaitu Pemegang saham institusi, Pemegang saham institusi merupakan sistem kepemilikan suatu perusahaan yang dipegang oleh sebuah institusi baik institusi didalam negeri maupun yang diluar negeri. Variabel kedua yaitu Investor manajerial, Investor manajerial yaitu kepemilikan saham perusahaan lebih dominan dipegang oleh pihak manajerial (Putra dan Wirawati, 2013).

Selain menggunakan struktur kepemilikan, pada riset ini juga menggunakan kinerja keuangan, kinerja keuangan yang digunakan dalam riset ini yaitu Likuiditas dan *Leverage*. Variable ketiga yaitu Likuiditas, rasio Likuiditas dapat diartikan sebagai suatu kemampuan perusahaan untuk membayar atau memenuhi kewajiban finansial perusahaan terutama kewajibang jangka pendek. Variable keempat riset ini yaitu *Leverage*. Rasio ini menghitung apakah utang jangka panjang dan utang jangka pendek suatu perusahaan dapat terpenuhi atau menghitung seberapa besar perusahaan menggunakan hutang sebagai biaya operasionalnya.

Variable dependen yang ada dalam riset ini yaitu *Distress finansial*. Suatu keadaan ketika keuangan sebuah perusahaan mengalami penurunan, hal ini terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan disebut dengan *Distress finansial* (Platt dan Platt, 2002). Faktor penyebab perusahaan berpotensi *Distress* keuangan yaitu perusahaan kekurangan atau tidak memiliki kecukupan kapital, utang perusahaan yang besar, dan kerugian perusahaan (Afriyeni, 2012:1-10). Manajemen sebuah perusahaan ketika tau bahwa perusahaan akan mengalami kondisi *Distress finansial* biasanya akan mengambil langkah dengan menutup atau memberhentikan aktivitas yang ada dalam perusahaan seperti aktivitas operasional maupun aktivitas produksi sebelum perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan, kondisi ini biasa disebut dengan kondisi likuidasi.

Kondisi keuangan dalam perusahaan harus diperhatikan oleh banyak pihak karena kondisi keuangan dapat dibidang adalah hal yang sangat vital bagi perusahaan, pihak manajemen dan semua pihak dalam perusahaan yang bisa menjaga kestabilan keuangan dalam perusahaan tersebut, karena dengan menjaga kestabilan kondisi keuangan maka akan dapat menjaga kemakmuran dari investor, kreditor dan pihak lainnya yang terkait dengan perusahaan. Kesehatan suatu perusahaan dapat menggambarkan kempuan perusahaan dalam menjalankan usaha, keuntungan yang di dapat, keefektivan penggunaan aktiva, pelunasan hutang perusahaan dan potensi kebangkrutan yang terjadi.

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 Investor manajerial, yang kemudian akan diuji pengaruhnya dengan *Distress finansial*. Riset ini bertujuan untuk menyajikan bukti empiris peran: (1) struktur kepemilikan terhadap *distress* keuangan; (2) likuiditas terhadap *distress* keuangan; (3) *Leverage* terhadap *distress* keuangan.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan teori yang menyimpulkan bahwa perusahaan memberikan sebuah sinyal kepada pengguna laporan. Sinyal yang dimaksud dapat berasal dari informasi akuntansi maupun informasi non-akuntansi. Informasi yang diberikan manajemen akan diusahakan informasi yang *good news*. Informasi *good news* adalah informasi yang menyampaikan tentang hal-hal baik perusahaan biasanya laporan keuangan yang positif, kabar baik mengenai pembagian deviden yang baik, dan laba yang positif dalam laporan keuangan perusahaan. *Good news* yang disampaikan oleh perusahaan dapat menyimpulkan bahwa perusahaan tersebut tidak mengalami kondisi kesulitan keuangan atau *Distress finansial*.

Namun hal tersebut berbeda ketika perusahaan menyampaikan kabar buruk atau *bad news* mengenai perusahaan tersebut seperti dividen yang tidak dibagi kepada pemegang saham, dan laba serta arus kas yang negatif. Dapat disimpulkan bahwa entitas sedang mengalami kesulitan finansial.

**Agency Theory**

Menurut Ardiansyah (2020), suatu kontrak atau hubungan antara prinsipal dengan agen disebut dengan hubungan keagenan. Terdapat beberapa masalah yang dapat ditimbulkan oleh hubungan keagenan yang timbul dari perbedaan kepentingan agen-prinsipal. Agen umumnya berkepentingan terhadap *reward* atau bonus sehingga dikhawatirkan oportunistik dan merugikan pemilik. Sementara principal jelas menginginkan *return* atau imbal hasil yang tinggi.

Principal telah menunjuk agen dan melepas wewenang kepada agen untuk mengelola entitas ekonomi (Syarif, 2018). Pada konteks ini, agen memiliki informasi lebih utuh dibandingkan pemilik. Informasi yang non-simetris ini menyebabkan agen dapat bertindak oportunistik untuk menguntungkan dirinya sendiri.

**Distress finansial**

*Distress* keuangan merupakan gambaran kondisi entitas dalam kondisi kesulitan finansial sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan, hal ini disebabkan karena pada kondisi tersebut kondisi keuangan perusahaan sedang dalam keadaan krisis. Kondisi perusahaan yang mengalami krisis pada bagian keuangan dapat dikarenakan perusahaan mengalami penurunan pendapatan dari hasil penjualannya atau hasil operasi perusahaan sehingga dana yang digunakan untuk menjalankan usaha perusahaan juga mengalami penurunan.

Suatu perusahaan dikatakan mengalami kondisi kesulitan keuangan apabila nilai laba operasi mengalami hasil negatif selama dua tahun berturut-turut. Suatu perusahaan yang mengalami laba operasi negatif selama lebih dari setahun mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami kondisi kesulitan keuangan. Jika perusahaan tidak melakukan tindakan perbaikan oleh manajemen perusahaan maka perusahaan tersebut dapat mengalami kebangkrutan (Almilia dan Kristijadi, 2003). Untuk mengukur *Distress finansial* rumus yang digunakan disajikan berikut:

$$Z\text{-Score} = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,108X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

Dimana:

$X_1$ : (Harta Lancar - Utang Lancar)/total harta

$X_2$ : Earning ditahan/total harta

$X_3$ : Earning sebelum interest dan tax/total harta

$X_4$ : Nilai pasar kapital/nilai buku Utang Lancar

$X_5$ : Penjualan/total harta

**Struktur Kepemilikan**

Komposisi pemilik pada sebuah entitas bisnis dipisahkan antara agen dan principal. Komposisi pemilik menandai kuasa atas kontrol pada entitas terutama berkaitan dengan pengaruh kepada penetapan kebijakan manajer. Porsi kepemilikan juga merepresentasi besarnya pengaruh kendali atas kebijakan manajemen. Pengawasan dan kendali pada sebuah entitas tercermin pada prosentase kepemilikan kapital oleh individu atau badan.

Pengendalian dalam perusahaan dapat diukur dengan presentase kepemilikan saham dari individu atau kelompok pemegang saham. Dalam riset ini digunakan dua jenis struktur kepemilikan untuk mengukur apakah struktur kepemilikan berpengaruh atau tidak terhadap *Distress finansial*. Jenis stuktur kepemilikan yang terdapat dalam riset ini yaitu:

**Pemegang saham institusi**

Pemegang saham institusi adalah jumlah presentase kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau organisasi. Investor institusi diukur dengan porsi pembagian atau membandingkan jumlah kapital yang dimiliki institusi dengan jumlah kumulatif kapital entitas yang beredar. Formula untuk menangkap fenomena investor institusi mengacu pada formula yang digunakan oleh beberapa riset sebelumnya (Putri dan Fidiana, 2022; Lakshan dan Wijekoon, 2012) sebagai berikut:

$$\text{Investor Institusi} = \frac{\text{Jumlah kapital dimiliki institusi}}{\text{Total kapital dimiliki entitas}} \times 100\%$$

**Investor manajerial**

Investor manajerial diartikan sebagai presentase kepemilikan saham lebih besar dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan. Investor manajerial pada riset ini diukur melalui presentase tingkat kepemilikan saham oleh dewan direksi dan dewan komisari (Hanifah dan Purwanto, 2013).

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

**Likuiditas**

Likuiditas mencerminkan kemampuan entitas melunasi liabilitas lancarnya. Liabilitas tidak sekedar merepresentasi kemampuan finansial secara operasional, juga menggambarkan kemampuan entitas mengubah harta lancar menjadi harta kas. Semakin tinggi porsi kepemilikan harta lancar, menggambarkan tingginya kemampuan entitas memenuhi dan melunasi liabilitas lancarnya. Formula yang digunakan untuk memperoleh angka liabilitas lancar digambarkan berikut ini:

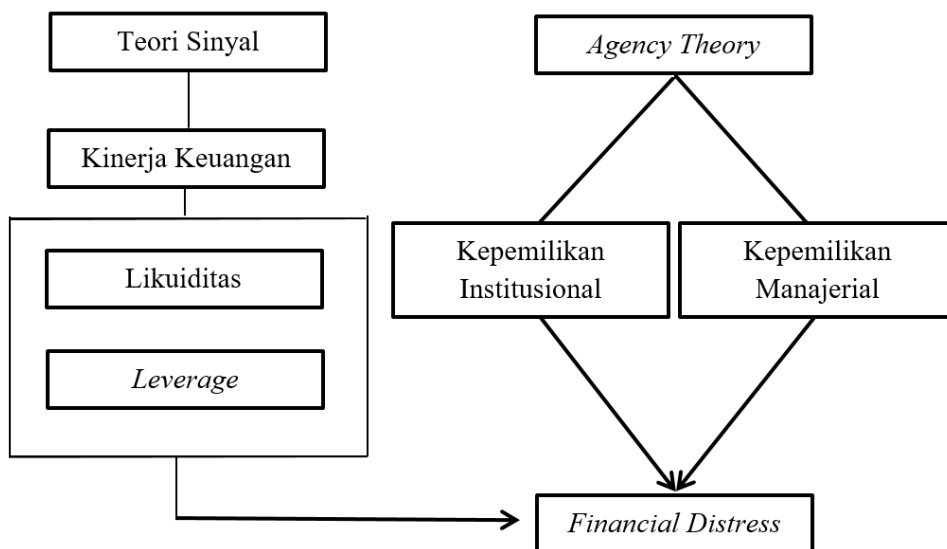
$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Harta Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

**Leverage**

*Leverage* merupakan suatu rasio yang digunakan sebagai pengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi semua kewajibannya. Bagi para pemegang saham, pengguna *Leverage* keuangan dapat menimbulkan beberapa masalah. Permasalahan *Leverage* yang dihadapi entitas merupakan masalah klasik yang selalu muncul dan dihadapi semua entitas bisnis. Permasalahan ini muncul pada setiap entitas bisnis dalam rangka menetapkan pembiayaan investasi bersumber dari kredit (Welch, 2011). Rasio ini menggambarkan instrument yang mengukur bagaimana entitas memenuhi kebutuhan operasionalnya bersumber dari kredit (Nukala dan Prasada Rao, 2021). Rasio ini juga dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar beban hutang yang akan ditanggung oleh perusahaan dalam memenuhi kebutuhan aset perusahaan. Berikut rumus yang digunakan untuk mengukur *Leverage*:

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

**Rerangka Pemikiran**



Gambar 1 Rerangka Pemikiran

Sumber: Data Sekunder, diolah (2022)

### **Pengembangan Hipotesis Pengaruh Pemegang saham institusi Terhadap *Distress finansial***

Pemegang saham institusi merupakan kepemilikan perusahaan yang lebih banyak di pegang oleh institusi atau organisasi. Pemegang saham institusi dapat menunjukkan pengelolaan perusahaan yang lebih baik. Hal tersebut ditujukan ketika persentase saham perusahaan lebih besar dipegang oleh pihak institusional maka perusahaan tidak hanya dikelola oleh pihak internal atau manajemen melainkan juga dilakukan pengawasan oleh pihak eksternal yaitu pemilik saham institusional. Maka dari itu, hubungan antara jumlah Pemegang saham institusi dengan *Distress finansial* adalah jika Pemegang saham institusi semakin besar maka dalam pengawasan dalam perusahaan dapat lebih efektif sehingga potensi terjadinya *Distress finansial* dapat diminimalisir. Hal ini didukung oleh penelitian dari Ardiansyah (2020) yang menyatakan Pemegang saham institusi berpengaruh negatif terhadap *Distress finansial*.

H<sub>1</sub>: Pemegang saham institusi berpengaruh negatif terhadap *Distress finansial*.

### **Pengembangan Hipotesis Pengaruh Investor manajerial Terhadap *Distress finansial***

Investor manajerial merupakan kepemilikan perusahaan yang sebagian besar di pegang oleh manajemen baik dewan direksi maupun dewan komisaris. Adanya Investor manajerial pada suatu perusahaan membuat pengawasan yang dilakukan terhadap manajemen mengenai kebijakan yang akan diambil akan menjadi semakin ketat. Berdasarkan teori agensi (*agency theory*) jika Investor manajerial pada suatu perusahaan semakin besar, maka dapat memperkecil potensi terjadinya *Distress finansial* pada suatu perusahaan.

H<sub>2</sub>: Investor manajerial berpengaruh negatif terhadap *Distress finansial*.

### **Pengembangan Hipotesis Pengaruh Likuiditas Terhadap *Distress finansial***

Likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam melakukan pendanaan pada kegiatan inti operasi entitas bisnis dan bagaimana entitas bisnis memenuhi liabilitas lancarnya. Hal tersebut dapat menggambarkan kecukupan dana entitas bisnis untuk memenuhi atau melunasi liabilitas perusahaan yang segera jatuh tempo. Jika suatu entitas bisnis memiliki kecukupan harta lancar yang melebihi porsi liabilitas jangka pendek perusahaan, maka perusahaan tersebut dapat memperkecil kemungkinan terjadinya *Distress finansial*. Apabila perusahaan dapat memenuhi kewajiban maka kemungkinan perusahaan mengalamikondisi *Distress finansial* akan semakin kecil. Maka dari itu tingkat likuiditas pada suatu perusahaan berdampak terhadap *distress finansial*. Jika suatu perusahaan memiliki nilai Likuiditas melebihi tingkat kewajibannya, kecil terjadi munculnya kondisi kesulitan pada perusahaan.

H<sub>3</sub>: Likuiditas memengaruhi distress finansial secara negatif.

### **Pengembangan Hipotesis Pengaruh *Leverage* Terhadap *Distress finansial***

*Leverage* pada suatu perusahaan diperlukan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi liabilitas jangka pendek maupun hutang masa panjang. *Leverage* juga digunakan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan mendanai aset dengan menggunakan hutang. Apabila perusahaan memiliki nilai hutang yang terlalu tinggi maka hal ini dapat menunjukkan pengaruh buruk bagi perusahaan, dan juga dapat dikatakan bahwa perusahaan sedang berada diposisi yang kurang baik.

Hal ini juga memiliki kaitan dengan teori sinyal, dimana teori sinyal akan memberikan sinyal atau informasi kepada kreditur untuk memberikan pinjaman, jika *Leverage* tinggi maka perusahaan akan mengalami kesulitan dalam melakukan pelunasan hutangnya. Sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan akan mengalami kesulitan pembayaran dimasa yang akan datang.

H<sub>4</sub>: *Leverage* memengaruhi distress finansial secara positif.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Riset dan Gambaran Objek Riset**

Jenis penelitian pada riset ini merupakan studi kuantitatif. Teknik penelitian menggunakan penelitian causal komparasi yaitu penelitian yang memiliki kriteria yang menghubungkan dua variabel atau lebih dengan pola sebab dan akibat. Pada riset ini, digunakan 32 data populasi. Populasi yang digunakan merupakan perusahaan-perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 sampai tahun 2020.

### Teknik Pengumpulan Sampel

Teknik pengumpulan sampel yang digunakan dalam riset 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 10 perusahaan, 10 terpilih karena telah sesuai dengan kriteria penelitian. Sehingga, sampel data yang digunakan berjumlah 70 data.

### Teknik Menghimpun Data

Jenis data yang dihimpun pada riset kuantitatif merupakan jenis data dokumen; yaitu menghimpun dokumen laporan keuangan tahunan yang sudah ada. Data yang akan dihimpun dalam riset ini berupa data non-primer, dimana data diperoleh dari berbagai bank data yang sudah terpublikasi. Pengujian data pada studi 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 riset ini ada dua yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yaitu variabel yang terikat dimana dalam riset ini variabel dependennya adalah *Distress finansial*. Sedangkan variabel independent yaitu variabel bebas, dalam riset ini variabel independennya yaitu struktur kepemilikan, Likuiditas dan *Leverage*.

#### Variabel Independen

##### Pemegang saham institusi

Pengukuran Investor manajerial dilakukan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pemegang saham institusi} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

##### Investor manajerial

Pengukuran Investor manajerial dilakukan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

##### Likuiditas

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

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

##### Leverage

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

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

#### Variabel Terikat

##### *Distress Finansial*

Pengukuran *Distress Finansial* dilakukan dengan menerapkan *Altman Z-Score* dengan rumus di bawah ini:

$$Z\text{-Score} = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,108x_3 + 0,420x_4 + 0,998x_5$$

Dimana:

$x_1$ : (Harta Lancar - Utang Lancar)/total harta

X<sub>2</sub>: Earning ditahan/total harta  
 X<sub>3</sub>: Earning sebelum interest dan tax/total harta  
 X<sub>4</sub>: Nilai pasar kapital/nilai buku Utang Lancar  
 X<sub>5</sub>: Penjualan/total harta

### **Teknik Analisis Data**

Analisis statis dan uji regresi dilakukan pada riset ini guna mengetahui pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas dan *Leverage* terhadap *Distress finansial*. Sampel perusahaan pada riset ini yaitu perusahaan-perusahaan manufaktur pada sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 sampai dengan 2020.

### **Analisis Regresi Logistik**

Pengujian hipotesis pada riset ini menggunakan analisis multivariate, yaitu yang menggunakan analisis multivariate. Analisis regresi logistik yaitu digunakan guna memproyeksi peluang seberapa besar perusahaan berpotensi mengalami distress finansial melalui variabel bebas yaitu struktur kepemilikan, likuiditas dan *Leverage*. Model prediksi atas hipotesis ini dituangkan melalui persamaan berikut:

$$F_D = \beta_0 + \beta_1 KI + \beta_2 KM + \beta_3 LIK + \beta_4 LEV$$

Keterangan:

F<sub>D</sub> : Probabilitas entitas bisnis berpotensi distress finansial (kode 1) dan berpotensi tidak mengalami distress finansial (kode 0)  
 β<sub>0</sub> : nilai konstan  
 KI : Pemegang saham institusi  
 KM : Investor manajerial  
 LIK : Likuiditas  
 LEV : *Leverage*

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

Guna menilai apakah model regresi telah dihipotesiskan fit atau tidak dengan data diperlukan uji kelayakan model. Ke-fit-an model terhadap data diuji dengan *Lemeshow's Goodness of fit Test* dan *Hosmer*. Uji ini hendak mencari simpulan apakah hipotesis terkait kecocokan data terhadap model statistic. Keputusan bahwa hipotesis nol ditolak didasarkan pada nilai H&L (*Hosmer and Lemeshow's*) kurang dari 0,05. Sebaliknya, hipotesis nol diterima didasarkan pada nilai H&L (*Hosmer and Lemeshow's*) melampaui 0,05.

### **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 Investor manajerial terhadap variabel terikat (dependen) yaitu *Distress finansial*. Dalam pengujian koefisien determinasi menggunakan nilai *Cox & Snell R Square* dan 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 *Distress finansial* (1) apabila tidak mengalami *Distress finansial* (0). Uji klasifikasi ini menunjukkan kekuatan pada

prediksi dari model regresi yang telah digunakan dalam memprediksi kemungkinan terjadinya *Distress finansial* pada variabel dependen yang dinyatakan dalam sebuah presentase.

### Uji Model

Uji model mempunyai tujuan yaitu untuk menguji taraf keyakinan pada variabel independent yaitu *Leverage*, Likuiditas, Investor manajerial secara keseluruhan terhadap variabel dependen yaitu *Distress finansial*. Pengujian hipotesisnya sebagai berikut:  $H_0 = Leverage$ , Likuiditas, dan Investor Manajerial secara kumulatif tidak memengaruhi distress finansial.  $H_1 = Leverage$ , Likuiditas, dan Investor Manajerial secara kumulatif memengaruhi distress finansial. Dengan taraf keyakinan  $\alpha = 5\%$  maka simpulan bahwa  $H_0$  diterima/ $H_1$  ditolak didasarkan pada keputusan tingkat keyakinan  $> 0,05$ . Sebaliknya,  $H_0$  ditolak/ $H_1$  diterima didasarkan pada keputusan tingkat keyakinan  $< 0,05$ .

### Uji Wald

Uji wald mampu digunakan dalam mengukur taraf keyakinan terhadap semua variabel bebas (independen) pada variabel terikat (dependen) dengan cara membandingkan *level of significance*  $\alpha=5\%$  yang tertera pada lajur kolom sig atau *significance*. Kriteria penerimaan atau penolakan uji terhadap Hipotesis ( $H_1$ ) adalah bila taraf keyakinan  $< 0,05$  maka  $H_0$  diterima. Artinya, *Leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Distress finansial*, apabila nilai signifikan  $> 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, itu berarti *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengaruh *Distress finansial*: (b) Pengujian Hipotesis ( $H_2$ ), Apabila nilai signifikan  $< 0,05$  maka  $H_0$  diterima berarti Likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap *Distress finansial*, apabila nilai signifikan  $> 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, itu berarti Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap pengaruh *Distress finansial*; (c) Pengujian Hipotesis ( $H_3$ ), Apabila nilai signifikan  $< 0,05$  maka  $H_0$  diterima berarti Investor manajerial memiliki pengaruh signifikan terhadap *Distress finansial*, apabila nilai signifikan  $> 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, itu berarti porsi saham investor manajerial memengaruhi distress finansial.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek pada riset ini menggunakan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun periode 2014 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 2014-2020 yaitu berjumlah 32 perusahaan. Dari riset ini yang menggunakan metode purposive sampling untuk mendapatkan sampel penelitian yakni ada 10 perusahaan *food* dan juga *beverage* pada rentang amatan tahun 2014-2020 yang terdaftar di Pasar Efek Indonesia sehingga total sampel penelitian sebanyak 70 sampel.

### Analisa atas Deskripsi Statistika

Analisis deskripsian ini mampu mendapatkan gambaran dan variasi dalam suatu data set yang diuji dalam penelitian kuantitatif yang mencakup data dalam menilai rata rata (mean), nilai maksimum, nilai minimum, serta standar deviasi setiap variabel.

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	70	.21	.95	.6267	.17151
KM	70	.00	.48	.0917	.12028
CR	70	.75	4.57	1.8380	.95073
DAR	70	.14	.91	.4949	.16858
Valid N (listwise)	70				

Sumber: Data sekunder diolah, 2022



Dalam riset ini yang digunakan untuk pengolahan data untuk menjelaskan dari hasil penelitian yaitu menggunakan program SPSS versi 27. Penyajian secara deskripsi atas uji statistik tersaji pada tabel 1.

Hasil pada perhitungan analisis statistik deskriptif pada tabel 1 terdapat sebanyak 70 sampel, yang akan diuraikan sebagai berikut: (1) Pemegang saham institusi, dapat dilihat pada tabel statistik deskriptif diatas pada variabel Pemegang saham institusi memiliki nilai minimum 0,21 dan kuanta tertinggi sebesar 0,95, dengan nilai mean 0,6267 dan standar deviasi 0,17151. Pada kuanta minimal 0,21 terjadi pada perusahaan Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk. Pada tahun 2020. Dan kuanta tertinggi 0,95 dimiliki oleh perusahaan Buyung Poetra Sembada Tbk. Pada tahun 2016; (2) Investor manajerial, dapat dilihat pada tabel statistik deskriptif diatas pada variabel Investor manajerial memiliki kuanta minimal 0,00 dan kuanta tertinggi sebesar 0,48, dengan nilai mean 0,0917 dan standar deviasi 0,12028. Pada kuanta minimal 0,00 terjadi pada perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk. Pada tahun 2019 dan 2020. Dan nilai maksimum 0,48 terjadi pada perusahaan Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk. Pada tahun 2020; (3) Likuiditas (CR), dapat dilihat pada tabel statistik deskriptif variabel Likuiditas yang dihitung menggunakan *Current Ratio* yang memiliki kuanta minimal 0,75 dan kuanta tertinggi sebesar 4,57, dengan nilai mean 1,8380 dan standar deviasi 0,95073. Pada kuanta minimal 0,75 terjadi pada perusahaan Tri Banyan Tirta Tbk. Pada tahun 2016. Dan kuanta tertinggi 4,57 terjadi pada perusahaan Buyung Poetra Sembada Tbk. Pada tahun 2017; (4) *Leverage* (DAR), dapat dilihat pada tabel statistik deskriptif variabel *Leverage* yang dihitung menggunakan *Debt to Asset Ratio* yang memiliki kuanta minimal 0,14 dan kuanta tertinggi sebesar 0,91, dengan nilai mean 0,4949 dan standar deviasi 0,16858. Pada kuanta minimal 0,14 terjadi pada perusahaan Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk. Pada tahun 2018. Dan kuanta tertinggi 0,91 dimiliki oleh perusahaan Buyung Poetra Sembada Tbk. Pada tahun 2014.

### 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 riset ini terdapat pengujian variabel independen yang terdiri dari *Leverage*, Likuiditas dan Investor manajerial terhadap variabel terikat (dependen) yaitu *Distress finansial*. Berikut ini merupakan hasil uji regresi logistik yang diolah menggunakan SPSS versi 27 tersaji pada table 2.

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Regresi Logistik**  
*Variables in the Equation*

		<b>B</b>	<b>S.E.</b>
Step 1 <sup>a</sup>	KI	-7.957	3.605
	KM	-12.006	5.255
	CR	1.085	.929
	DAR	18.464	5.402
	Constant	-7.866	3.868

a. Variable(s) entered on step 1: KI, KM, CR, Debt asset ratio.

Sumber: Data SPSS, 2022

Berdasarkan tabel 2, maka persamaan regresi logistik sebagai berikut:

$$F_D: -7,866 -7,957\_KI -12,006\_KM + 1,085\_CR + 18,464\_DAR$$

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

Guna menilai apakah model regresi telah dihipotesiskan fit atau tidak dengan data diperlukan uji kelayakan model. Ke-fit-an model terhadap data diuji dengan *Lemeshow's Goodness of fit Test* dan *Hosmer*. Uji ini hendak mencari simpulan apakah hipotesis terkait kecocokan data terhadap model statistik. Keputusan bahwa hipotesis nol ditolak didasarkan pada nilai H&L (*Hosmer and Lemeshow's*) kurang dari 0,05. Sebaliknya, hipotesis nol diterima didasarkan pada nilai H&L (*Hosmer and Lemeshow's*) melampaui 0,05. Hasil pengesanan persamaan regresi pada tingkat kelayakan disajikan pada tabel 3.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Kelayakan Model Regresi**  
*Hosmer and Lemeshow's Test*

Step	Chi-square	df	Sig.
1	2.830	8	.945

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Tabel 3 telah menunjukkan bahwa hasil uji *Hosmer and Lemeshow's* pada kolom Chi-square sebesar 2,830 dengan nilai probabilitas signifikan sebesar 0,945. Hal ini berarti nilai tersebut lebih dari 0,05 yang artinya hipotesis nol tidak dapat ditolak, sehingga persamaan dinyatakan fit dan tidak terjadi beda signifikan antara persamaan dengan amatannya.

**Menilai Overall Model Fit (Keseluruhan Model)**

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.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Overall Model Fit Step 0**  
*Iteration History<sup>a,b,c</sup>*

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients Constant
Step 0	1	73.038
	2	72.742
	3	72.741
	4	72.741

a. Initial -2 Log Likelihood: 72.741.

b. Constant is included in the model

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

Sumber: SPSS, 2022

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Overall Model Fit Step 1**  
*Model Summary*

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	32.178 <sup>a</sup>	.440	.681

Estimation terminated at iteration number 7 because parameter estimates changed by < .001.

Sumber: SPSS, 2022

Berdasarkan hasil uji *overall model fit* pada tabel 4 dan tabel 5 diketahui bahwa nilai pada *-2Log Likelihood* awal (*Block Number = 0*) memiliki nilai sebesar 72,741 dan pada *-2Log Likelihood* akhir (*Block Number = 1*) memiliki nilai sebesar 32,178. Hal ini menunjukkan bahwa terjadinya penurunan yang memiliki arti model regresi baik atau model yang dihipotesiskan fit dengan data.

**Koefisien Nagelkerke R Square (Determinasi)**

Pengujian koefisien *Nagelkerke R square* (determinasi) yaitu uji yang digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel bebas (independen) yang terdiri dari *Leverage*, *Likuiditas*, dan

Investor manajerial terhadap variabel terikat (dependen) yaitu distress finansial. Dalam pengujian koefisien determinasi menggunakan nilai *Snell R Square & Cox* dan *R Square Nagelkerke* tersaji pada tabel 6.

**Tabel 6**  
**Hasil Pengujian Koefisien Determinasi**  
*Model Summary*

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	32.178 <sup>a</sup>	.440	.681

*Estimation terminated at iteration number 7 because parameter estimates changed by < .001.*  
*Sumber: SPSS, 2022*

Berdasarkan tabel diatas yang menunjukkan hasil uji statistik koefisien determinasi pada *Snell R Square & Cox* menunjukkan sebesar 0,440 dan *R Square Nagelkerke* sebesar 0,681. Hal ini dapat disimpulkan bahwa distress finansial sebagai variabel dependen dapat dijelaskan oleh struktur kepemilikan, Likuiditas dan *Leverage* sebagai variabel independen yaitu sebesar 68,1% sedangkan sisanya 31,9% variabel diluar penelitian.

#### Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi mempunyai tujuan yaitu untuk perhitungan nilai estimasi yang *correct* (benar) dan *incorrect* (salah). Di dalam lajur terdapat dua proyeksi dari variabel dependen yakni (1) bila distress finansial dan (0) bila non-distress finansial. Uji klasifikasi ini menunjukkan derajat pada prediksi dari persamaan regresi yang telah digunakan dalam mengukur kemungkinan terjadinya distress finansial pada variabel dependen yang tercatat dalam sebuah presentase. Table 7 menyajikan Hasil uji klasifikasi.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Klasifikasi**  
**Classification Table<sup>a</sup>**

	Observasi		Prediksi		
			F <sub>D</sub>		Percentage Correct
			NON_F <sub>D</sub>	F <sub>D</sub>	
Tahap 1	F <sub>D</sub>	NON_F <sub>D</sub>	53	2	96.4
		F <sub>D</sub>	5	10	66.7
	Overall Percentage				90.0

*a. The cut value is .500*

*Sumber: SPSS, 2022*

Tabel 7 mengklasifikasi 70 amatan menjadi 55 amatan diantaranya tidak mengalami distress finansial dan 15 amatan lainnya mengalami distress finansial. Dari 55 sampel *non* distress finansial 53 sampel atau 96,4% dapat diprediksi dengan tepat oleh regresi logistik dan 2 amatan atau 3,6% tidak tepat. Dari 15 amatan yang mengalami distress finansial, 10 amatan atau 66,7% dapat diproyeksi secara akurat oleh persamaan logistik dan 5 amatan atau 33,3% tidak dapat diprediksi secara akurat. Dapat disimpulkan secara keseluruhan dari 70 sampel atau sebesar 90% amatan dapat diprediksi secara tepat dengan regresi logistik ini hal ini dapat dikatakan bahwa model regresi logistik baik.

#### Pengujian Hipotesis

##### Uji Model

Uji model mempunyai tujuan yaitu untuk menguji taraf keyakinan pada variabel independent yaitu *Leverage*, Likuiditas, Investor Manajerial secara kumulatif terhadap variabel dependen yaitu distress finansial. Yang dilakukan dalam pengujian ini dapat diketahui pada Tabel *Omnibus Test of Model Coefficient* dengan cara melihat *Chi-Square* pada hasil output SPSS terdapat dalam tabe 8.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Model**  
*Omnibuss Tests of Model Coefficients*

		Chi square	Df	Signifikan
Tahap 1	Tahap	40.563	4	.000
	Blok	40.563	4	.000
	Persamaan	40.563	4	.000

Sumber: SPSS, 2022

Tabel 8 menyajikan uji model dengan menunjukkan nilai keyakinan kurang dari 0.05 (0.00), disimpulkan bahwa set persamaan independent berupa struktur kepemilikan, Likuiditas dan *Leverage* memengaruhi secara serentak terhadap variabel dependen yaitu distress finansial.

**Uji Wald**

Uji wald mampu digunakan dalam mengukur taraf keyakinan terhadap setiap variabel bebas (independen) pada variabel terikat (dependen) dengan cara melihat pada kolom sig atau *significance* dengan *level of significance*  $\alpha=5\%$ . Hasil tes wald dapat dilihat pada bagian tabel 9.

**Tabel 9**  
**Uji Wald**  
*Variables in the Equation*

		B	S.E.	Wald	Df	Sig.
Step 1 <sup>a</sup>	KI	-7.957	3.605	4.873	1	.027
	KM	-12.006	5.255	5.220	1	.022
	CR	1.085	.929	1.364	1	.243
	DAR	18.464	5.402	11.682	1	.001
	Constant	-7.866	3.868	4.137	1	.042

Variable(s) entered on step 1: KI, KM, CR, DAR.

Sumber: SPSS, 2022

Hasil tes wald pada tabel 9 dapat diuraikan sebagai berikut: Pemegang saham institusi, Dilihat dari hasil tes wald variabel kepemilikan indtitusional menghasilkan angka wald sebesar 4,873 dengan nilai taraf keyakinan sebesar 0,027, hal ini berarti lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien B negatif sebesar -7957. Hal ini dapat disimpulkan bahwa Pemegang saham institusi berpengaruh negatif terhadap distress finansial yang berarti  $H_1$  diterima.

Investor manajerial, dilihat dari hasil tes wald variabel Investor Manajerial menghasilkan nilai wald sebesar 5,220 dengan nilai taraf signifikan sebesar 0,022, hal ini berarti lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien B negatif sebesar -12,006. Hal ini dapat disimpulkan bahwa Investor manajerial berpengaruh negatif terhadap distress finansial yang menandakan bahwa  $H_2$  diterima.

Likuiditas, dilihat dari hasil tes wald variabel Likuiditas menghasilkan angka wald sebesar 1,364 dengan nilai taraf keyakinan sebesar 0,243, hal ini berarti lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien B positif sebesar 1,085. Hal ini dapat disimpulkan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *Distress finansial* yang menandakan bahwa  $H_3$  ditolak.

*Leverage*, dilihat dari hasil tes wald variabel *Leverage* menghasilkan angka wald sebesar 11,682 dengan nilai taraf keyakinan sebesar 0,001, hal ini berarti kurang dari 0,05 dan nilai koefisien B positif sebesar 18,464. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap *Distress finansial* yang menandakan bahwa  $H_4$  diterima.

## **PEMBAHASAN**

### **Pengaruh Pemegang Saham Institusional Terhadap *Distress finansial***

Hasil tes wald dalam riset ini menunjukkan variabel Pemegang saham institusi menghasilkan angka wald sebesar 4,873 dengan nilai taraf keyakinan sebesar 0,027, hal ini berarti lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien B negatif sebesar -7957. Hal ini dapat disimpulkan bahwa Pemegang saham institusi berpengaruh negatif terhadap *Distress finansial* yang berarti  $H_1$  diterima. Hal ini berarti jika semakin besar Pemegang saham institusi dalam suatu perusahaan dapat memperkecil terjadinya *Distress finansial*.

Semakin tingginya aktivitas pengawasan oleh pemegang saham institusi berdasarkan adanya investasi saham oleh institusi atau entitas bisnis dapat berakibat semakin meningkatnya kemampuan mereka untuk bertindak secara kolektif. Hal tersebut yang membuat para investor termotivasi untuk lebih fokus dalam melakukan pengawasan terhadap manajer berperilaku oportunistis serta mengulur lamanya investasi. Hasil riset ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardiansyah (2020) yang menyatakan bahwa Pemegang saham institusi berpengaruh negatif terhadap *distress finansial*.

### **Pengaruh Investor manajerial Terhadap *Distress finansial***

Hasil tes wald dalam riset ini menunjukkan variabel Pemilik Saham Manajerial menghasilkan nilai wald sebesar 5,220 dengan nilai taraf keyakinan sebesar 0,022, hal ini berarti lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien B negatif sebesar -12,006. Hal ini dapat disimpulkan bahwa Pemilik Saham berpengaruh negatif terhadap *distress finansial* yang membuktikan bahwa  $H_2$  diterima. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Pemilik Saham Manajerial pada suatu perusahaan dapat memperkecil terjadinya *distress finansial* pada perusahaan.

Hasil pada variabel Pemilik Saham Manajerial ini dapat dikarenakan pada Pemilik Saham Manajerial, manajer berkesempatan luas menjadi pemilik sehingga dapat sejajar dengan untuk terlibat dalam kepemilikan saham sehingga dapat mensterilkan dengan pemegang saham lainnya. Porsi saham dimiliki manajemen juga dapat meningkatkan pengawasan terhadap pengelolaan entitas bisnis itu sendiri serta penetapan kebijakan sehingga pengoperasian dan pengawasan pada perusahaan akan lebih optimal. Hasil riset ini sejalan dengan riset Hanifah dan Purwanto (2013) yang menyatakan bahwa Pemilik Saham Manajerial berpengaruh negatif terhadap *distress finansial*.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap *Distress finansial***

Hasil tes wald dalam riset ini menunjukkan bahwa variabel Likuiditas menghasilkan angka wald sebesar 1,364 dengan nilai taraf keyakinan sebesar 0,243, hal ini berarti lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien B positif sebesar 1,085. Hal ini dapat disimpulkan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *Distress finansial* yang menandai bahwa  $H_3$  ditolak. Hal ini berarti Likuiditas tidak berhasil memengaruhi *Distress finansial*.

Variabel Likuiditas tidak berhasil memengaruhi *Distress finansial* dapat dikarenakan kemungkinan nilai harta lancar yang tinggi tidak seluruhnya dapat digunakan untuk memenuhi seluruh kewajiban operasionalnya sehingga tidak memiliki kewajiban yang besar, sehingga harta operasional lancar dapat digunakan untuk ekspansi usaha atau proyek aset baru seperti alat-alat, mesin, dan harta operasional lainnya yang dapat digunakan sebagai pendukung aktivitas jangka panjang. Hasil riset ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andre dan Taqwa (2014); Mas'ud dan Srengga (2015) yang menunjukkan bahwa Likuiditas tidak berhasil memengaruhi *Distress finansial*.

### **Pengaruh Leverage Terhadap *Distress finansial***

Hasil tes wald dalam riset ini menunjukkan bahwa variabel *pengungkit* menghasilkan angka wald sebesar 11,682 dengan nilai taraf keyakinan sebesar 0,001, hal ini berarti kurang dari 0,05 dan nilai koefisien B positif sebesar 18,464. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *Leverage* berhasil memengaruhi secara positif *Distress finansial* yang menandai bahwa  $H_4$  tidak dapat ditolak atau diterima. Hal ini menunjukkan bahwa jika nilai *Leverage* suatu entitas bisnis semakin tinggi maka akan menunjang terjadinya *Distress finansial* pada suatu entitas bisnis.

*Leverage* berpengaruh positif terhadap *Distress finansial* dikarenakan semakin tinggi rasio *Leverage* pada perusahaan maka akan semakin tinggi pula resiko terjadinya *Distress finansial*. Teori sinyal telah memberikan petunjuk bahwa tingginya leverage merupakan tanda tingginya kredit entitas.

Kreditur tentu akan mempertimbangkan dengan baik jika ingin memberi tambahan kredit bagi entitas bisnis dengan tingkat kredit yang terlalu tinggi. Tingginya leverage memberikan gambaran bahwa perusahaan mengalami kesulitan dalam melunasi utangnya saat jatuh tempo ataupun dimasa yang akan datang (Rachmawati, 2020). Hasil riset ini sejalan dengan penelitian oleh Rachmawati (2020), Andre dan Taqwa (2014) dan Damayanti (2017) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *distress finansial*.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Riset ini dilakukan pada perusahaan sektor *food* dan *beverage* yang terdaftar di Pasar Efek Indonesia (BEI) pada rentang amatan tahun 2014 sampai dengan tahun 2020 dengan variabel Struktur Kepemilikan, Likuiditas dan *Leverage* terhadap *Distress finansial*. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang menghasilkan jumlah sampel sebanyak 70 sampel yang digunakan dalam riset ini dan dianalisis menggunakan regresi logistik, serta diolah dengan aplikasi *Statistical Package Social Sciences* (pengolah data SPSS). Riset ini menghasilkan rekapitulasi hasil sebagai berikut: (1) Variabel Pemegang saham institusi terbukti berpengaruh negatif terhadap *distress finansial*. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin besar Pemegang saham institusi dalam suatu perusahaan dapat memperkecil terjadinya *distress finansial*. Hal ini dikarenakan semakin besar jumlah saham yang dimiliki pihak institusional, berakibat semakin meningkatnya kemampuan mereka untuk bertindak secara kolektif dalam melakukan aktivitas monitoring sehingga dapat meminimalisir terjadinya *distress finansial*; (2) Variabel Investor manajerial terbukti berpengaruh negatif terhadap *distress finansial*. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin besar Investor manajerial dalam suatu perusahaan dapat memperkecil terjadinya *distress finansial*. Hal ini dikarenakan semakin besar nilai Investor manajerial maka akan semakin kecil masalah keagenan dalam perusahaan. Investor manajerial dapat menyetarakan dan menggabungkan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer dan mengolah suatu perusahaan agar terhindar dari kondisi *distress finansial*; (3) Variabel Likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) pada hasil riset ini menunjukkan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *distress finansial* dikarenakan nilai rasio yang tinggi pada hasil analisis menunjukkan bahwa entitas bisnis mampu melunasi pemenuhan kredit jangka pendeknya dan mampu menghindari posisi *Distress finansial*; (4) Variabel *Leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) pada riset ini menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Distress finansial*. Hal ini menunjukkan bahwa jika nilai *Leverage* suatu perusahaan semakin tinggi maka akan semakin tinggi juga terjadinya *Distress finansial* pada suatu perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh semakin tinggi hutang yang dimiliki pada perusahaan maka akan semakin tinggi pula resiko terjadinya *Distress finansial*.

### **Keterbatasan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, peneliti merasa masih terdapat beberapa keterbatasan sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk peneliti selanjutnya agar dapat menghasilkan hasil yang lebih baik lagi, keterbatasan yang terdapat pada riset ini adalah sebagai berikut: (1) Variabel yang digunakan dalam riset ini untuk memprediksi *Distress finansial* pada hasil pengujian koefisien determinasi hanya sebesar 68,1%. Oleh sebab itu masih ada variabel diluar riset ini yang dapat mempengaruhi *Distress finansial*; (2) Proksi yang digunakan dalam riset ini hanya menggunakan satu proksi.

### **Saran**

Hasil riset ini merekomendasikan beberapa keterbatasan; yang mendorong peneliti mengusulkan beberapa saran untuk agenda riset selanjutnya: (1) Riset selanjutnya diharapkan dapat mempertimbangkan variabel lainnya yang dapat mempengaruhi *Distress finansial*. Seperti menggunakan deviden, inflasi, dan lain sebagainya. Peneliti selanjutnya yang menggunakan variabel yang sama dapat mempertimbangkan menggunakan pengukur berbeda seperti EPS atau ICR. Dan bagi peneliti selanjutnya sebaiknya dapat memperluas objek yang terdapat dalam riset ini seperti perusahaan retail dan perusahaan manufaktur yang terdapat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI); (2) Bagi manajemen sebagai pihak internal entitas bisnis dapat mempertimbangkan porsi pemilik saham manajer, likuiditas, dan

*leverage* yang dapat meningkatkan *distress finansial*. Sehingga dapat mencegah terjadinya kesulitan finansial serta dapat memperbaiki situasi finansial entitas bisnis; (3) Bagi kreditur maupun investor dapat menjadi pertimbangan utama investasi bahwa entitas bisnis yang berpotensi *distress finansial* akan mengalami kesulitan finansial baik untuk melunasi kewajiban maupun membagikan *return* usaha.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Afriyeni, E. (2012). Model Prediksi Financial Distress Perusahaan. *Poli Bisnis*, 4(2), 1-10.
- Almilia, L. S. dan Kristijadi. (2003). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia (JAAI)*, 7(2), 183-210.
- Andre, O. dan Taqwa, S. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress. *Wahana Riset Akuntansi*, 2(1), 294-311.
- Ardiansyah, A. (2020). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, Arus kas dan Pemegang saham institusi Terhadap Financial Distress. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Damayanti, L. D. (2017). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Ukuran Komite Audit dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Prediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Undhiksa*, 7(2).
- Hanifah, O. E. dan Purwanto, A. (2013). Pengaruh Struktur Corporate Governance Dan Financial Indicators Terhadap kondisi Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(2), 1-15.
- Lakshan, A. M. I. dan Wijekoon, W. M. H. N. (2012). Corporate Governance and Corporate Failure. *Procedia Economics and Finance*, 2, 191-198.
- Mas'ud I. dan Srengga, R. M. (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.
- Nukala, V. B. dan Prasada Rao, S. S. (2021). Role of Debt-to-Equity Ratio in Project Investment Valuation Assessing Risk and Return in Capital Markets. *Future Business Journal*, 7(1), 1-23.
- Platt, H. D. dan Platt, M. B. (2002). Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Chose Based Sample Bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184-199.
- Putra, I. K. D. A. dan Wirawati, N. G. P. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Hubungan Antara Kinerja Dengan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5(3), 639-651.
- Putri, S. A. M. dan Fidiana. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Perencanaan Pajak dan Tax Avoidance terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11(9), 1-18.
- 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.
- Syarief, T. C. J. (2018). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Firm Age dan Pemegang Saham Institusi Terhadap Financial Distress. *Skripsi*. Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya. Jakarta.
- Welch, I. (2011). Two Common Problems in Capital Structure Research: The Financial-Debt-To-Asset Ratio and Issuing Activity Versus Leverage Changes. *International Review of Finance*, 11(1), 1-17.
- Wiwit, O. N. P. dan Arifin, A. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, Institutional Ownership, and Sales Growth on Financial Distress on Property and Real Estate Companies Listed at The IDX 2016-2019. *Majalah Ilmiah Bijak*, 18(2), 310-317.