

## Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Daniel Ngadi dan Agustin Ekadjaja  
Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi  
Universitas Tarumanagara, Jakarta  
Email : [daniel.125150085@stu.untar.ac.id](mailto:daniel.125150085@stu.untar.ac.id)

**Abstract :** *The purpose of this study is to find out whether liquidity, leverage, company size, and institutional ownership affect financial distress in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange, especially in 2015-2017 as the study population. The sampling method used was purposive sampling with a total sample of 36 data which are financial statements from [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data processing is done using SPSS version 25. The results of the study indicate that the independent variable can explain the dependent variable at 80.6639%; The other 19.3361% is influenced by other factors apart from the independent variables of this study. Independent variables of liquidity and leverage affect financial distress. While company size and institutional ownership do not affect financial distress.*

**Keywords:** *Liquidity, Leverage, Company Size, Institutional Ownership*

**Abstrak :** Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, khususnya tahun 2015-2017 sebagai populasi penelitian. Metode sampling yang digunakan adalah purposive sampling dengan jumlah total sampel 36 data yang merupakan laporan keuangan yang berasal dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen dapat menjelaskan variabel dependennya sebesar 80,6639%; 19,3361% lainnya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar variabel independen penelitian ini. Variabel independen likuiditas dan *leverage* mempengaruhi *financial distress*. Sedangkan ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional tidak mempengaruhi *financial distress*.

**Kata Kunci:** Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional

### LATAR BELAKANG

*Financial distress* terjadi akibat kurangnya upaya pengawasan dan pengendalian terhadap situasi keuangan sehingga penggunaan anggaran perusahaan kurang cocok dengan apa yang diperlukan (Brigham dan Daves, 2003). Pada saat perusahaan mengalami gejala *financial distress*, maka investor maupun kreditur akan mempertimbangkan kembali ketika akan menanamkan modalnya. Kebangkrutan perusahaan dapat mengakibatkan setiap pihak mengalami kerugian baik pihak pemegang saham, karyawan maupun perekonomian nasional (Al-Khatib dan Al-Horani, 2012). Adanya *financial distress* pada perusahaan juga

mengakibatkan masalah yang bisa mengurangi efektivitas dan efisiensi bagian manajemen (Bhunia *et al.*, 2011).

Agar perusahaan dapat tetap bertahan dalam situasi likuid, maka perusahaan wajib memiliki anggaran yang lancar dan lebih besar dari utang lancarnya. Sejumlah penelitian berhasil memperlihatkan bahwa semakin lancar suatu perusahaan maka kemungkinan perusahaan tersebut terhindar dari resiko *financial distress* semakin besar. *Leverage* timbul dari kegiatan penggunaan anggaran perusahaan yang berawal dari pihak ketiga berupa utang. Berdasarkan sejumlah penelitian, disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara *leverage* dengan *financial distress*, ini berarti bahwa *leverage* perusahaan yang tinggi akan berakibat pada situasi terjadinya *financial distress* yang juga semakin tinggi.

Ukuran perusahaan memperlihatkan seberapa besar total aset yang perusahaan tersebut miliki. Semakin besar total aset yang perusahaan miliki maka proses diversifikasi bisa dilakukan secara lebih mudah dan kemungkinan terjadinya *financial distress* menjadi lebih kecil. Kepemilikan institusional dapat membuat manajer berfokus pada kinerja perusahaan, sehingga manajer perusahaan dapat mengurangi tindakan yang mementingkan diri sendiri (Cornet *et al.*, 2006). Kepemilikan institusional yang semakin besar menyebabkan pemanfaatan aktiva perusahaan meningkat sehingga dapat meminimalisir terjadinya *financial distress* (Bodroastuti, 2009). Dari variabel yang telah disebutkan, maka penelitian ini akan membahas empat variabel yang dianggap dapat memengaruhi *financial distress* yaitu likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional.

## KAJIAN TEORI

*Financial distress* merupakan tahapan dimana terjadinya penurunan pada kondisi keuangan di perusahaan sebelum terjadinya likuidasi atau kebangkrutan. *Financial distress* berawal dari ketidakmampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, khususnya kewajiban lancar atau yang bersifat jangka pendek seperti kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. (Platt dan Platt dalam Fahmi, 2013). Pada perusahaan yang mengalami *financial distress*, situasi ini dapat dilihat dengan mudah pada saat terjadi pelanggaran komitmen pembayaran utang disertai dengan menghilangkan pembayaran dividen kepada investor. Perusahaan bisa mengalami keadaan kesulitan keuangan pada saat total aset berada di bawah total kewajiban. (Altman dan Hotchkiss, 2005)

*Financial distress* memiliki dampak yang dapat mengarahkan perusahaan sehingga mengalami kesulitan keuangan ketika melakukan pembayaran terhadap kewajiban-kewajiban yang harus ditanggung. Menurut (Gitman, 2002), ada tiga hal yang memperlihatkan secara jelas ketika perusahaan mengalami *financial distress*, yaitu *Insolvency*, *Bankruptcy*. dan *Business Failure*.

Likuiditas digambarkan sebagai suatu analisa atas laporan keuangan pada perusahaan untuk mengukur seberapa jauh kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban di jangka pendek. Likuiditas merupakan suatu parameter yang memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi setiap kewajiban jangka pendeknya secara lancar dan tepat pada waktunya (Fahmi, 2015).

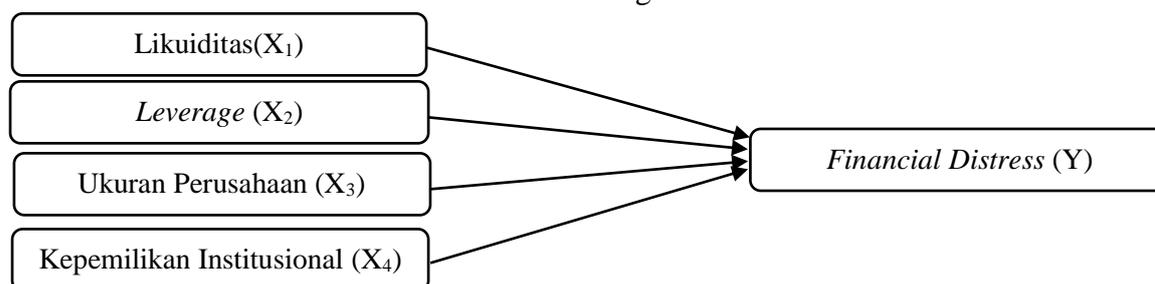
*Leverage* merupakan suatu perangkat penting dalam mengukur efektivitas penggunaan utang pada perusahaan. Dengan mengaplikasikan *leverage*, perusahaan tidak hanyamendapatkan keuntungan tetapi juga berakibat pada perusahaan akan mengalami kerugian, hal ini dikarenakan *leverage* keuangan memiliki arti yaitu perusahaan memberikan beban berupa risiko kepada pemegang saham sehingga mampu mempengaruhi pengembalian saham (Weston dan Copeland, 2010).

Ukuran perusahaan merupakan suatu pengukuran pada besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, jumlah laba, beban pajak, total penjualan dan lain sebagainya (Brigham dan Houston, 2010).

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pihak institusional lain seperti kepemilikan oleh lembaga atau perusahaan lain. Kepemilikan institusional merupakan pihak yang berpengaruh paling besar terhadap pengambilan suatu keputusan karena sifatnya sebagai pemilik saham mayoritas yang berarti memiliki sebagian besar saham di perusahaan. Selain itu kepemilikan institusional merupakan pihak yang memberi kendali terhadap manajemen dalam prosedur keuangan di perusahaan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan di bawah ini

**Gambar 1.** Kerangka Pemikiran



Berdasarkan kerangka pemikiran di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Ha<sub>1</sub> : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

Ha<sub>2</sub> : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*

Ha<sub>3</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

Ha<sub>4</sub> : Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

## METODOLOGI

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode tahun 2015-2017. Sampel merupakan bagian dari populasi yang telah memenuhi kriteria dalam penelitian. Dalam memperoleh sampel yang diinginkan, maka purposive sampling adalah metode sampling yang digunakan dalam penelitian ini. *Purposive sampling* adalah pengambilan sampel dengan menentukan beberapa pertimbangan tertentu yang bertujuan agar data yang diperoleh nantinya dapat lebih representatif (Sugiyono, 2011). Berikut adalah kriteria perusahaan yang akan dijadikan sebagai sampel, yaitu: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017; (2) Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya dalam mata uang rupiah; (3) Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan IPO selama periode 2015-2017; (4) Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan delisting selama periode 2015-2017. (5) mengalami kerugian tiga tahun berturut-turut selama periode tahun 2015-2017.

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional yang merupakan variabel independen dan *financial distress* sebagai variabel dependen.

*Financial distress* merupakan keadaan dimana perusahaan memasuki tahap penurunan kondisi keuangan sebelum mengalami kebangkrutan. Salah satu model yang banyak dipergunakan dalam penelitian dan analisis *financial distress* adalah model Zmijewski.

Model ini juga dikenal sebagai model X-score dengan formula:

$$X = -4,3 - 4,5 x_1 + 5,7 x_2 - 0,004 x_3$$

Keterangan:

$x_1 = \text{Return on assets (ROA)}$

$x_2 = \text{Debt ratio}$

$x_3 = \text{Current ratio}$

Likuiditas dalam penelitian ini menggunakan *Current Ratio* karena dalam rasio ini akan diketahui sejauh mana aktiva lancar perusahaan dapat digunakan untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau utang lancarnya dengan formula :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Sedangkan *leverage* dalam penelitian ini diukur dengan *Debt Ratio* yang membandingkan total utang perusahaan dengan total aset perusahaan dengan formula :

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan Log Natutral dari total aset dengan formula :

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Assets})$$

Kepemilikan institusional dapat diukur dengan menggunakan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dari seluruh jumlah saham perusahaan dengan formula :

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini menggunakan uji statistif deskriptif untuk menguji data sampel, kemudian melakukan salah satu uji asumsi klasik yaitu uji multikolinearitas. Sedangkan uji hipotesis menggunakan uji analisis regresi logistik.

## HASIL UJI STATISTIK

Uji statistik deskriptif yang menggambarkan tentang ringkasan data penelitian seperti *mean*, standar deviasi, minimum, dan maksimum. Hasil statistik deskriptif untuk perusahaan manufaktur periode 2015-2017 menunjukkan bahwa X-Score memiliki nilai minimum sebesar -3,8644, nilai maksimum sebesar 11,5321, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,7614, dan nilai standar deviasi sebesar 3,8413. Hasil statistik deskriptif untuk perusahaan manufaktur periode 2015-2017 menunjukkan likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0,0337, nilai maksimum sebesar 3,3288, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,2133, dan nilai standar deviasi sebesar 1,1343. Hasil statistik deskriptif untuk perusahaan manufaktur periode

2015-2017 menunjukkan bahwa *leverage* memiliki nilai minimum sebesar 0,387, nilai maksimum sebesar 2,7669, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,8609, dan nilai standar deviasi sebesar 0,6735. Hasil statistik deskriptif untuk perusahaan manufaktur periode 2015-2017 menunjukkan *size* (ukuran perusahaan) memiliki nilai minimum sebesar 26,1606, nilai maksimum sebesar 31,077, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 27,9571, dan nilai standar deviasi sebesar 1,4994. Hasil statistik deskriptif untuk perusahaan manufaktur periode 2015-2017 menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki nilai minimum sebesar 0,634, nilai maksimum sebesar 1,0000, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,9704, dan nilai standar deviasi sebesar 0,0842.

Uji asumsi klasik merupakan uji yang harus dipenuhi agar mendapatkan model regresi yang baik yang dapat memprediksi variabel dependen berdasarkan pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel independen. Penelitian ini menggunakan uji multikolinieritas, uji untuk menguji ada tidaknya multikolinieritas dilihat dari nilai *tolerance* atau *VIF*. Dari hasil pengolahan data diperoleh nilai *tolerance* > 0.10 dan nilai *VIF* < 10 untuk semua variabel maka persamaan model regresi tidak mengandung masalah multikolinieritas.

Analisis regresi logistik digunakan karena dalam penelitian ini terdapat variabel terikat atau dependen yang merupakan data berskala nominal yaitu financial distress sehingga membutuhkan variabel dummy (0 dan 1) untuk menganalisisnya dimana nilai 0 adalah perusahaan yang tidak mengalami financial distress sedangkan nilai 1 adalah perusahaan yang mengalami financial distress.

Untuk menilai kelayakan model regresi, dapat menggunakan tabel Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test pada Chi-square untuk melihatnya. Tujuan dilakukan penilaian ini untuk menguji apakah data empiris yang digunakan sudah sesuai dengan model. Model regresi dapat diprediksi nilai observasinya dan diterima hasilnya jika nilainya lebih besar dari 0,05. Hasil penelitian adalah tidak ada perbedaan yang signifikan antara model regresi dengan nilai observasinya. Jadi model regresi logistik dapat diterima.

Uji ketepatan Prediksi dilakukan agar hasil dari ketepatan model regresi logistik menjadi lebih jelas. Hasil penelitian adalah tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap data observasi dan hasil prediksi yang memperlihatkan model regresi yang positif.

Uji -2 Log Likelihood dilakukan untuk mengetahui suatu model regresi apakah bisa dikatakan sesuai dengan data yang ada. Hasil penelitian adalah terdapat kemungkinan hubungan antara variabel independen (bebas) dengan variabel dependen (terikat).

Uji Cox and Snell's R Square dan Nagelkerke R Square dilakukan untuk mengetahui besarnya variasi prediksi pada variabel independen dan variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel dependen atau terikat dalam penelitian dipengaruhi oleh variabel independen dalam penelitian.

Pengujian regresi logistik dijalankan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen atau bebas pada penelitian ini yaitu likuiditas, leverage, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap variabel dependen atau terikat yaitu financial distress. Metode enter dengan tingkat signifikansi 5 persen merupakan metode yang digunakan.

Berikut ini adalah hasil dari pengujian regresi logistik yang telah dilakukan:

**Tabel 1.** Hasil uji Regresi Logistik

		Variables in the Equation				
		B	S.E.	Wald	df	Sig.
Step 1 <sup>a</sup>	Liquid	-4.142	2.083	3.953	1	.047
	Leverage	11.504	5.037	5.216	1	.022
	Size	-.255	.520	.241	1	.624
	Ins_Own	-1.340	11.190	.014	1	.905
	Constant	2.796	15.336	.033	1	.855

a. Variable(s) entered on step 1: Liquid, Leverage, Size, Ins\_Own.

Sumber: Hasil perhitungan SPSS versi 25

Berasarkan hasil penelitian yang dilakukan, hasil analisis regresi logistik pada penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut :

$$\text{Ln} \frac{P}{1-P} = 2,796 - 4,142X_1 + 11,504 X_2 - 0,255 X_3 - 1,340 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan:

X<sub>1</sub> = Likuiditas

X<sub>2</sub> = Leverage

X<sub>3</sub> = Ukuran Perusahaan

X<sub>4</sub> = Kepemilikan institusional

ε = error

Dalam penelitian ini, rasio likuiditas diprosikan dengan aset lancar dibagi dengan liabilitas lancar (hutang jangka pendek). Berdasarkan hasil pengujian yang telah didapat seperti pada tabel 1, diketahui bahwa rasio likuiditas memperoleh nilai koefisien beta (B) sebesar - 4,142. Karena hasil yang didapat negatif maka dari nilai tersebut dapat disimpulkan jika rasio likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap financial distress. Diketahui pula nilai Wald dan signifikannya masing-masing sebesar 3,953 dan 0,047. Diketahui bahwa nilai pada tabel  $X^2$  (X square) sebesar 3,841 yang diperoleh berdasarkan nilai dari  $\alpha = 5\%$  dan  $df = 1$  sehingga dapat dikatakan bahwa hasil penelitian dari X<sub>1</sub> yaitu rasio likuiditas dapat diterima karena telah memenuhi syarat signifikansi dimana hasil dari nilai Wald sebesar 3,953 yang berarti lebih besar dari nilai tabel  $X^2$  sebesar 3,841 dan nilai signifikan yang dihasilkan dalam penelitian sebesar 0,047 artinya lebih kecil dari 0,05.

Rasio leverage diprosikan dengan total liabilitas yang terdiri atas hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek perusahaan dibagi dengan total aset yang terdiri atas aset lancar dan aset tetap perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian yang telah didapat seperti pada tabel 1, diketahui bahwa variabel rasio leverage memperoleh nilai koefisien beta (B) sebesar 11,504. Karena hasil yang didapat positif maka dari nilai tersebut dapat disimpulkan jika rasio leverage memiliki pengaruh positif terhadap financial distress. Diketahui pula nilai Wald dan signifikannya masing-masing sebesar 5,216 dan 0,022. Diketahui bahwa nilai pada tabel  $X^2$  (X square) sebesar 3,841 yang diperoleh berdasarkan nilai dari  $\alpha = 5\%$  dan  $df = 1$  sehingga dapat dikatakan bahwa hasil penelitian dari X<sub>2</sub> yaitu rasio leverage dapat diterima karena telah memenuhi syarat signifikansi dimana hasil dari nilai Wald sebesar 5,216 yang berarti lebih besar dari nilai tabel  $X^2$  sebesar 3,841 dan nilai signifikan yang dihasilkan dalam penelitian sebesar 0,022 artinya lebih kecil dari 0,05.

Ukuran perusahaan diproksikan dengan hasil logaritma natural dari total aset perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian yang telah didapat seperti pada tabel 4.12, diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan memperoleh nilai koefisien beta (B) sebesar  $-0,255$ . Karena hasil yang didapat negatif maka dari nilai tersebut dapat disimpulkan jika ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Diketahui pula nilai Wald dan signifikannya masing-masing sebesar  $0,241$  dan  $0,624$ . Diketahui bahwa nilai pada tabel  $X^2$  (X square) sebesar  $3,841$  yang diperoleh berdasarkan nilai dari  $\alpha = 5\%$  dan  $df = 1$  sehingga dapat dikatakan bahwa hasil penelitian dari  $X_3$  yaitu ukuran perusahaan ditolak karena tidak memenuhi syarat signifikansi dimana hasil dari nilai Wald sebesar  $0,241$  yang berarti lebih kecil dari nilai tabel  $X^2$  sebesar  $3,841$  dan nilai signifikan yang dihasilkan dalam penelitian sebesar  $0,624$  artinya lebih besar dari  $0,05$ .

Kepemilikan institusional diproksikan dengan jumlah saham yang dimiliki pihak institusional pada perusahaan dibagi dengan jumlah modal saham yang beredar di perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian yang telah didapat seperti pada tabel 4.12, diketahui bahwa variabel kepemilikan institusional memperoleh nilai koefisien beta (B) sebesar  $-1,340$ . Karena hasil yang didapat negatif maka dari nilai tersebut dapat disimpulkan jika ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Diketahui pula nilai Wald dan signifikannya masing-masing sebesar  $0,014$  dan  $0,905$ . Diketahui bahwa nilai pada tabel  $X^2$  (X square) sebesar  $3,841$  yang diperoleh berdasarkan nilai dari  $\alpha = 5\%$  dan  $df = 1$  sehingga dapat dikatakan bahwa hasil penelitian dari  $X_4$  yaitu kepemilikan institusional ditolak karena tidak memenuhi syarat signifikansi dimana hasil dari nilai Wald sebesar  $0,014$  yang berarti lebih kecil dari nilai tabel  $X^2$  sebesar  $3,841$  dan nilai signifikan yang dihasilkan dalam penelitian sebesar  $0,905$  artinya lebih besar dari  $0,05$ .

## DISKUSI

Hasil dari uji regresi logistik menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* dan *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan ukuran perusahaan dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Rasio likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan likuiditas merupakan kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya, sehingga semakin cepat perusahaan melunasi utang jangka pendeknya maka semakin jauh pula potensi perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.

Rasio *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan kondisi *financial distress* yang dialami perusahaan biasanya memiliki jumlah utang yang tidak jauh berbeda besarnya dengan total aset (aktiva) yang dimiliki atau bahkan jumlah utangnya melebihi jumlah total asetnya sehingga menyebabkan perusahaan tersebut mempunyai nilai ekuitas yang negatif. Sehingga tidak mustahil jika perusahaan yang jumlah utangnya relatif tinggi dapat melanggar kesepakatan utang dengan kreditur diakibatkan total aktiva yang perusahaan tersebut miliki tidak bisa menjaminkan utang yang dimilikinya. Selain itu perusahaan yang tingkat utangnya tinggi akan dibebankan oleh biaya bunga yang tinggi sementara jumlah utang yang melebihi total aktiva mengakibatkan nilai buku ekuitas yang negative pada perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan pada penelitian perusahaan manufaktur yang sudah dewasa dengan yang baru berkembang tidak dipisahkan sehingga meskipun perusahaan yang sudah dewasa memiliki ukuran yang kecil tetapi mitra kerja tinggi, rekomendasi dari berbagai pihak, dan dapat

dipercaya oleh lembaga keuangan memiliki potensi yang lebih kecil terindikasi financial distress dibandingkan perusahaan besar namun memiliki predikat buruk.

Kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan struktur kepemilikan perusahaan di Indonesia biasanya tidak tersebar secara menyeluruh, sehingga mengakibatkan kontrol yang dilakukan pemegang saham kepada bagian manajemen terbilang rendah. Lemahnya kontrol pada pemegang saham dalam mengendalikan bagian manajemen memperbesar kemungkinan bahwa mereka tidak mengambil keputusan secara bijak dan berpotensi menyebabkan terjadinya *financial distress*.

## PENUTUP

Berdasarkan hasil dari analisis penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa: Pertama Likuiditas pada penelitian memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017. Hal ini dapat ditunjukkan dengan nilai signifikan sebesar 0,047 dimana angka tersebut lebih kecil dari 0,05. Kedua *Leverage* pada penelitian memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017. Hal ini dapat ditunjukkan dengan nilai signifikan sebesar 0,022 dimana angka tersebut lebih kecil dari 0,05. Ke-tiga Ukuran perusahaan pada penelitian tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017. Hal ini dapat ditunjukkan dengan nilai signifikan sebesar 0,624 dimana angka tersebut lebih besar dari 0,05. Ke-empat Kepemilikan institusional pada penelitian tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017. Hal ini dapat ditunjukkan dengan nilai signifikan sebesar 0,905 dimana angka tersebut lebih besar dari 0,05.

Keterbatasan pada penelitian menyebabkan hasil dari penelitian ini tidak dapat dikatakan sempurna. Keterbatasan-keterbatasan pada penelitian ini: Pertama Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan pada sektor manufaktur sebagai sampel penelitian. Ke-dua Penelitian hanya dibatasi pada periode tahun 2015 sampai dengan 2017. Ke-tiga Dalam penelitian hanya digunakan 4 variabel bebas (independen) saja, yang terdiri atas likuiditas, leverage, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional sehingga variabel lain yang dapat mempengaruhi *financial distress* tidak diuji. Ke-empat Dalam penelitian hanya digunakan satu rumus saja pada setiap variabel yang diuji.

Akibat dari beberapa keterbatasan yang ada dalam penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan pada penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut: Pertama melaksanakan penelitian terhadap beberapa sektor atau bahkan semua sektor perusahaan, tidak hanya melakukan penelitian pada satu sektor saja. Ke-dua Penelitian selanjutnya juga diharapkan menambah masa periode pengamatan agar hasil penelitian lebih akurat. Ke-tiga Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel independen lainnya yang mungkin dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ke-empat Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan alat pengukuran yang lain, selain yang telah digunakan dalam penelitian ini.

Akibat dari banyaknya keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini, maka terdapat saran-saran yang ingin disampaikan. Untuk perusahaan yang diteliti, bagian manajemen pada perusahaan diharapkan untuk menggunakan model prediksi *financial distress* agar dapat memahami kondisi sebenarnya pada keuangan perusahaan sehingga lebih teliti dalam mengambil keputusan. Dengan memahami dan mengetahui keadaan perusahaan dengan lebih jelas, maka diharapkan perusahaan mampu menemukan cara untuk mencegah maupun menanggulangi kemungkinan masalah ekonomi di masa yang akan datang. Bagi perusahaan yang tergolong sehat atau tidak mengalami *financial distress* diharapkan mempertahankan

system keuangan yang sudah baik namun tetap mempersiapkan pencegahan terhadap kemungkinan *financial distress* dengan selalu mempersiapkan keuangan perusahaan dan mengatur keuangan tersebut agar dapat menghadapi masalah-masalah ekonomi yang dapat terjadi. Sedangkan bagi perusahaan yang telah terindikasi mengalami *financial distress* diharapkan untuk lebih memperkuat system keuangan di perusahaan sehingga mampu bertahan dalam menghadapi gejolak ekonomi dan mampu bangkit dari kondisi yang dialami saat ini. Bagi penelitian yang selanjutnya akan dibuat, sebaiknya dapat menambahkan variabel-variabel lain yang diduga mempunyai pengaruh terhadap kemungkinan *financial distress*. Penelitian selanjutnya juga diharapkan melakukan perhitungan menggunakan rumus yang berbeda dari penelitian ini untuk variabel bebas maupun terikatnya. Yang terakhir diharapkan penelitian selanjutnya untuk menambah jumlah sampel penelitian. Tidak hanya berasal dari sektor manufaktur tetapi juga meliputi perusahaan dari sektor lain yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, Halim dan Mahmud, M. Hanafi. (2009). Analisis Laporan Keuangan. (Edisi 4). Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Ahmad, Rodoni dan Herni, Ali. (2010). Manajemen Keuangan. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Al-Khatib, Hazeem dan Al-Horani, Alaa. (2012). Predicting Financial Distress of Public Companies Listed in Amman Stock Exchange. *European Scientific Journal*. Vol.8 No.15 2012.
- Al- Haddad, et. al, (2011), The Effect of Corporate Governance on the Performance of Jordanian Industrial Companies: An empirical study on Amman Stock Exchange, *International Journal of Humanities and Social Science* Vol. 1 No. 4; April 2011.
- Altman, E., Hotchkiss, E. (2005): *Corporate Financial Distress and Bankruptcy: Predict and Avoid Bankruptcy, Analyze and Invest in Distressed Debt*. 3rd Edition, New Jersey: John Wiley & Sons.
- Andre, Orina. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage dalam Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI. *Jurnal UNP Bhunia, Amalendu and Ruchira Sarkar*. (2011). "A Study of Financial Distress based on MDA". *Journal of Management Research*, 2011, Vol. 3, No. 2
- Bodroastuti, Tri. (2009). Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen, Ekonomi*, Vol. 1, No.1, h. 87-105.
- Brigham, Eugene dan Joel F Houston, (2001). *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, E.F., and Daves, P.R. (2003). *Intermediate Financial Management with Thomson One*. United States of America: Cengage South-Western.
- Brigham dan Houston. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (Edisi 11)*. Jakarta : Salemba Empat.
- Cinantya, I Gusti Agung Ayu Pritha dan Merkusiwati, Ni Ketut Lely Aryani. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress. ISSN: 2302-8556 E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana
- Cornett M.M, J Marcuss, Saunders and Tehranian H. (2006). "Earnings Management, Corporate Governance, and True Financial Performance". <http://papers.ssrn.com/>.
- Fachrudin, K. A. (2008). *Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Personal*. Medan: USU Press
- Fahmi, Irham. (2013). *Analisis Laporan Keuangan, (Cetakan ketiga)*. Bandung: Alfabeta.
- Fathanah, Andina Nur. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Widayatama*.

- Ghozali, Imam. (2011). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2012). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20. Semarang: Badan Penerbit – Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D.N.,(2012), Dasar-dasar Ekonometrika, Terjemahan Mangunsong, R.C., Salemba Empat, Buku 2, Edisi 5, Jakarta.
- Harahap, (2007), Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan, edisi Pertama, (Cetakan ketiga), Penerbit : Raja Grafindo Persada, Jakarta
- Hasan, Iqbal, (2010). Pokok-Pokok Materi Statistik 2 (Statistik Inferentif). Edisi kelima. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2011). PSAK 16 (Revisi 2011) : Aset Tetap. Jakarta : IAI
- Jonathan, Sarwono. (2006). Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif. Yogyakarta : Graha Ilmu
- Kasmir.(2013). Analisis Laporan Keuangan. Rajawali Pers : Jakarta.
- Lawrence J. Gitman. (2002). Principles of Managerial Finance (International Edition)
- Merkusiwati, Ni Kt. Lely dan Putri, Ni Wayan Krisnayanti Arwinda.(2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. E-Journal Akuntansi Universitas Udayana.
- Moleong, Lexy J, (2014), Metodologi Penelitian Kualitatif, PT Remaja Rosdakarya, Bandung.
- Muri Yusuf. (2014). "Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif & Penelitian Gabungan". Jakarta : Prenadamedia group.
- Nursalam (2003). Konsep dan Penerapan Metodologi Penelitian Ilmu Keperawatan Pedoman Skripsi, Tesis dan Instrumen Penelitian Keperawatan. Jakarta : Salemba Medika.
- Parulian, Safrida Rumondang. (2007). "Hubungan Struktur Kepemilikan, Komisaris Independen dan Kondisi Financial Distress Perusahaan Publik". Integrity Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol.1.No.3
- Platt, H., and Platt, M.B. (2002). Predicting Financial Distress. Journal of Financial Service Professionals, 56(3).
- Sartono, R Agus. (2008). Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi). Yogyakarta: BPFE
- Sutrisno, Edi. (2009). Manajemen Sumber Daya Manusia Edisi pertama. Jakarta: Kencana Prenada Media Group
- Sugiyono. (2011). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Afabeta
- Udin, Shahab dan Muhammad Arshad Khan, Attiya Yasmin Javid. (2017). The effects of ownership structure on likelihood of Financial Distress: an empirical evidence. Corporate Governance: The International Journal of Business in Society, Vol. 17
- Utami, Mesisti. (2015). Pengaruh Aktivitas, Leverage, dan Pertumbuhan Perusahaan dalam memprediksi financial distress pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2012. Artikel Ilmiah Universitas Negeri Padang.
- Wahyuningsih, Nur, dan I Ketut Suryanawa .(2012). Analisis Pengaruh Opini Going Concern dan Pergantian Manajemen Pada Auditor Switching. Jurnal Akuntansi, Vol.7.
- Wardhani, Ratna. (2006). Mekanisme Corporate Governance Dalam Perusahaan Yang Mengalami Permasalahan Keuangan. Simposium Nasional Akuntansi IX
- Weston, J. Feed dan Thomas E. Copeland.(2010). Manajemen Keuangan. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wild John, J dan Hasley.(Liou dan Smith).(2007). Financial Statement Analysis.Ninth Edition.McGraw Hill.

Widhiari, Ni Luh Made Ayu, dan Ni K. Lely Aryani Merkusiwati.(2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth terhadap Financial Distress. E-Journal Universitas Udayana

<https://www.idx.co.id>

<https://www.sahamok.com>