PENGARUH *LEVERAGE, KEPEMILIKAN MANAJERIAL,* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS DIMODERASI PROFITABILITAS*
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017)

Nadia Maharani[1)], Kamaliah[2)], Adhitya[2)]
1) Mahasiswa Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau
2) Dosen Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau
Email : nadiamaharaniqu@gmail.com

The Influence of Leverage, Managerial Ownership on Financial Distress Moderated by Profitability
(Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2014-2017)

ABSTRACT

This study aimed to examine the influence of of leverage and managerial ownership moderated profitability. The population taken in this study were manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2017 which amounted to 138 companies. From this population, there were 13 companies as samples. Data obtained using purposive sampling method and financial distress were measured using the Model z-score. This study uses moderated regression analysis (MRA), using SPSS 25 software to process data.The results of the study show that, (1) Leverage had affect on financial distress (2) Managerial ownership had affect on financial distress (3) profitability are not able to moderate the affect of Leverage to financial distress (4) profitability able to moderate the affect of managerial ownership to financial distress.

Keywords : laverege, Managerial Ownership, profitability and financial distress.

PENDAHULUAN

Financial distress merupakan keadaan dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban kepada debitur karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana dimana total kewajiban lebih besar daripada total aset, serta tidak dapat mencapai tujuan ekonomi perusahaan, yaitu profit. Kegagalan dalam arti ekonomi berarti bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak bisa menutup biayanya sendiri Ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jatuh di bawah arus kas yang diharapkan. Bahkan kegagalan dapat juga berarti bahwa tingkat pendapatan atas biaya historis dari investasinya lebih kecil daripada biaya modal perusahaan (Almilia dan Kristijadi, 2003).

Financial distress merupakan masalah yang sangat penting diperhatikan oleh perusahaan, karena jika perusahaan benar-benar mengalami *financial distress* maka perusahaan tersebut akan beresiko mengalami kebangkrutan. Kebangkrutan yang tidak dapat dikendalikan lama kelamaan akan membuat perusahaan mengalami *desliting* dari bursa efek Indonesia.

Penyebab terjadinya kesulitan keuangan bervariasi, kebanyakan disebabkan oleh kesalahan manajemen, baik secara langsung maupun tidak langsung. *Financial distress* merupakan

keburukan dari bisnis perusahaan. Salah satu penyebab terjadi *financial distress* merupakan keburukan dalam pengelolaan bisnis (*mismanagement)* perusahaan tersebut (Rodoni dan Ali, 2014). Menurut Utari, Purwanti dan Prawiromegoro (2014) penyebab kesulitan keuangan yaitu : (1) Kemampuan manajerial yang buruk, (2) Ketidakmapuan mengelola pasar, (3) Ketidakmampuan mengelola proses produksi, (4) Ketidakmpuan mengelola keuangan, (5) Ketidakmampuan menyediakan laba ditahan.

Fenomena yang terjadi di Indonesia adalah *delisting* beberapa perusahaan pada tahun 2015. *Delisting* adalah apabila saham yang tercatat di Bursa mengalami penurunan kriteria sehingga tidak memenuhi persyaratan pencatatan, maka saham tersebut dapat dikeluarkan dari pencatatan di Bursa. Tahun 2015 Bursa Efek Indonesia (BEI) mengeluarkan 3 perusahaan dari Bursa yaitu : PT. Davomas Abadi, Tbk (DAVO), dan PT. Unitex, Tbk (UNTX).

Pada Kasus DAVO, Bursa efek memberlakukan proses delisting paksa *(Forced Delisting)* karena keberlangsungan usaha yang mengkhawatirkan dan dalam pencarian alamat untuk perusahaannya sendiri tidak jelas. Davo *listing* di bursa efek sejak tahun 1994 dan resmi di keluarkan oleh BEI pada Januari 2015. Pada Kasus UNTX yang *delisting* baru baru ini pada Desember 2015 dikarenakan akibat kerugian operasional yang dialami perusahaan selama beberapa tahun terakhir yang mengakibatkan ekuitas di dalam neraca menjadi negatif dan tidak lagi dapat membagikan deviden ke pemegang saham.

Banyak faktor-faktor yang memberikan indikasi perusahaan sedang mengalami *financial distress*. Hapsary (2012) menguji faktor-faktor yang dapat memprediksi kondisi *financial distress*, yaitu profitabilitas (*return on total assets dan profit margin on sales*) ,*leverage* (*current liabilities total asset*) dan *kepemilikan manajerial.*

Laverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk untuk memenuhi kewajiban baik itu jangka pendek maupun jangka panjang. Analisis terhadap rasio ini diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang (jangka pendek dan jangka panjang) apabila pada suatu saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan (Sigit dalam Widarjo dan Setiawan, 2009). Dengan tingkat hutang yang tinggi maka perusahaan untuk mengalami *financial distress* yang lebih tinggi juga.

Menurut Hastuti (2014), kepemilikan manajerial merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan dimasa yang akan datang, Kepemilikan manajerial mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan perusahaan oleh manajemen (direksi atau komisaris) maka semakin besar pula tanggung jawab manajemen tersebut dalam mengelola perusahaan. Sehingga dengan besarnya kepemilikan saham oleh manajemen akan memperkecil perusahaan mengalami *financial distress*.

Penelitian mengenai pengaruh *leverage* dan kepemilikan manajerial terhadap kondisi *financial distress* telah banyak dilakukan, namun hasil penelitian tidak konsisten. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Wahyuningsih dan Muharam (2012), menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan dalam memprediksi *financial*. Sementara kepemilikan manajerial berpengaruh dalam memprediksi kondisi *financial.*

Sedangkan penelitian lain oleh Dian Sastriana faud (2013), menunjukan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* . Pada hasil pengujian Claudia Laurenzia dan Sufiyati *leverage* tidak

berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Adanya ketidakkonsistenan pada penelitian terdahulu peneliti tertarik untuk mendatang variabel *moderating*. Oleh karena itu, penulis melakukan penelitian dengan menggunakan profitabilitas sebagai variabel *moderating* yang dimaksudkan untuk memperkuat hubungan antara *leverage* dan kepemilikan manajerial terhadap prediksi *financial distress.*

Menurut Sari dan Putri (2016) profitabilitas digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada satu periode tertentu. Laba yang didapatkan akan digunakan kembali sesuai kepentingan perusahaan seperti membiayai operasional, membayar dividen serta untuk kepentingan lainnya. Perusahaan yang tidak mendapatkan laba akan mengalami kondisi *financial distress*, yang ditunjukkan dengan ditundanya pembayaran utang kepada pihak bank serta ditundanya pembayaran dividen.

Berdasarkan fenomena dan *reasearch gap* diatas, penelitian ini sangatlah penting. Perusahaan tentunya tidak menginginkan perusahaannya dalam kondisi *financial distress* apalagi berujung kebangrutan. Oleh karena itu, penelitian ini dibutuhkan untuk menganalisis pengaruh *leverage* dan kepemilikan manajerial perusahaan dengan dimoderasi profitabilitas untuk memprediksi terjadinya *financial distress* dengan melihat laporan keuangan perusahaan. Sehingga dengan penelitian ini perusahaan dapat mengambil strategi atau tindakan-ti tindakan perbaikan perusahaanya agar dapat mempertahankan kelangsungan hidup usahanya *(Going Concern)* ,

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah : 1) Apakah terdapat pengaruh antara Leverage terhadap kesulitan keuangan (*Financial distress).* 2) Apakah terdapat pengaruh antara Kepemilikan Manajerial terhadap kesulitan keuangan (*Financial distress)*. 3) Apakah Profitabilitas mampu memoderasi Leverage terhadap kesulitan keuangan (*Financial distress).* 4) Apakah Profitabilitas mampu memoderasi Kepemilikan Manajerial terhadap kesulitan keuangan (*Financial distress).*

Tujuan penelitian ini adalah: 1) Untuk menguji pengaruh antara Leverage terhadap kesulitan keuangan (*Financial distress)*. 2) Untuk menguji pengaruh antara Kepemilikan Manajerial terhadap kesulitan keuangan (*Financial distress)*. 3) Untuk menguji pengaruh Profitabilitas dalam memoderasi Leverage terhadap kesulitan keuangan (*Financial distress)*. 4) Untuk menguji pengaruh Profitabilitas dalam memoderasi Kepemilikan Manajerial terhadap kesulitan keuangan (*Financial distress*).

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan *(Agency Theory)*

Jensen dan Meckling (1976) menggambarkan hubungan agensi sebagai suatu kontrak di bawah satu atau lebih prinsipal yang melibatkan agen untuk melaksanakan beberapa layanan bagi mereka dengan melakukan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen.

Pecking Order Theory

Agar rasio hutang tidak terlampau tinggi serta keputusan manajemen perusahaan mengenai pendanaan perusahaan dapat mengacu pada *pecking order theory* ini. Teori ini pertama kali dipopulerkan oleh Myers pada tahun 1984. Dalam *pecking order theory* dibagi menjadi 2 pendanaan yaitu pendanaan dari dalam dan pendanaan dari luar. Perusahaan lebih menyukai pendanaan dari dalam seperti modal sendiri daripada pendanaan dari luar seperti obligasi dan saham

Pada teori ini juga dikatakan turunnya nilai suatu perusahaan itu diakibatkan oleh tingginya rasio hutang ini (Weston dan Copeland, 1992 dalam

Eliu, 2014). Semakin tinggi rasio hutang mengakibatkan semakin besar resikonya dan bisa berujung pada potensi kebangkrutan yang dihadapi suatu perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap *Financial Distress*

Menurut Agusti (2013), Kemungkinan kegagalan perusahaan akan semakin besar jika nilai rasio *leverage* perusahaan juga besar, sebab perusahaan dengan nilai rasio *leverage* yang tinggi berarti perusahaan tersebut mempunyai banyak tanggungan kewajiban atas pemerolehan pendanaan perusahaan yang tidak didukung dengan jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Sebaliknya apabila nilai rasio *leverage* perusahaan kecil, maka semakin rendah kemungkinan kegagalan perusahaan. Apabila rasio menunjukan angka yang besar berarti hutang perusahaan lebih besar dari total aktiva yang dimiliki perusahaan, dengan demikian total hutang yang dimiliki perusahaan tidak dapat sepenuhnya ditutupi total aktiva yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap terjadinya *financial distress* ini sesuai dengan *Pecking Order Theory.*

H1: Leverage berpengaruh terhadap *Financial distress*

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan manajerial merupakan pemisahan kepemilikan antara pihak outsider dengan pihak insider. Jika dalam suatu perusahaan memiliki banyak pemilik saham, maka kelompok besar individu tersebut sudah jelas tidak dapat berpartisiapsi dengan aktif dalam manajemen perusahaan sehari-hari. Karenanya, mereka memilih dewan komisaris, yang memilih dan mengawasi manajemen perusahaan. Struktur ini berarti bahwa pemilik berbeda dengan manajer perusahaan. Hal ini memberikan stabilitas bagi perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan dengan pemilik mernagkap manajer. (Bodie, 2006).

Kepemilikan Manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. (Bodie, 2006). Semakin tinggi kepemilikan manajerial sebuah perusahaan maka meningkatkan kinerja manajemen dalam mengambil keputusan sehingga dapat meminimalisir *Financial distress.* Penelitian setiawan (2016) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *Financial distress.*

H2: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *Financial distress*

Profitabilitas Memoderasi Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Analisis rasio leverage diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajibannya (baik itu jangka pendek maupun jangka panjang) Hidayat (2013). Rasio leverage menekankan pada seberapa besar proporsi hutang yang digunakan dalam pendanaan aset perusahaan. Di samping itu, dalam teori keagenan kelangsungan hidup perusahaan berada di tangan agen. Apakah agen memutuskan untuk melakukan pendanaan dari pihak ketiga atau tidak.

Dalam penelitian sebelumnya pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* terjadi inkonsistenan. Pada hasil pengujian Claudia laurenzia dan Sufiyati (2015) *leverage* juga tidak beperngaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hasil pengujian hipotesis Sari dan Putri (2016) Menunjukan *leverag*e berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Sehingga menambah variabel profitabiltas untuk memoderasi. Sesuai dengan teori keagenan profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan laba

bersih perusahaan. Apabila laba perusahaan yang tinggi maka kemampuan perusahaan dalam membayar hutang akan meningkat, selain itu akan mengurangi resiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) karena *laverage* perusahaan menurun sesuai dengan *pecking order theory*.

H3: Profitabilitas memperkuat pengaruh Leverage terhadap *Financial distress*

Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan manajerial diasumsikan mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan Triwahyuningsih dan Muharam (2012). Menurut penelitian Triwahyuningsih dan Muharam (2012), dengan terjadinya peningkatan pada kepemilikan manajerial maka akan mampu mendorong turunnya potensi kesulitan keuangan. Hal ini akan mampu menyatukan kepentingan antara pemegang saham dan manajer sehingga mampu menurunkan potensi terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*).

Rasio profitabiltas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen berdasakan hasil pengambilan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi (Weston dan Copeland 1995 oleh widarjo dan Setiawan 2009). Dengan adanya profitabilitas yang tinggi para manajemen akan lebih banyak berinvestasi pada perusahaannya sendiri, maka kepemilikan manjerial akan lebih besar. Dengan besarnya jumlah kepemilikan manajerial akan meningkatkan kinerja manajemen dalam mengembangkan usahanya. Proporsi kepemilikan manajerial yang besar juga akan memberikan rasa aman kepada para investor luar dalam memberikan kepercayaan kepada manajemen. Karena manajemen memiliki proposi saham perusahaan akan lebih bertanggung jawab terhadap perusahaan yang dikelola.

H4: Profitabilitas memperkuat pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial distress*

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Data-data dalam penelitian kuantitatif diukur dalam suatu skala numeric (angka). Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017. Jumlah populasi pada penelitian ini adalah 138 perusahaan. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, yaitu sampel yang memiliki kriteria perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017 Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang telah terdaftar di BEI selama periode 2014-2017
2. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam penyajian laporan keuangannya selama periode 2014-2017
3. Perusahaan yang menerbitkan *annual report* selama periode 2014-2017
4. Perusahaan yang mengungkapkan Kepemilikan manajerial selama periode 2014-2017
5. Perusahaan yang mengalami financial distress dari subsector yang berbeda 2014-2017

Setelah melakukan seleksi pemilihan sampel sesuai kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh 13 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode dokumentasi, yaitu metode mengumpulkan dan menganilisis data sekunder berupa laporan keuangan dan *annual report*

yang didapat melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2017 dari website *www.idx.co.id*

Definisi Variabel dan Pengukuran-nya

Penelitian ini menggunakan tiga jenis variabel yang terdiri dari variabel dependen yaitu *financial distress*, variabel independen yaitu *leverage, kepemilikan manajerial* dan variabel moderasi yaitu profitabilitas.

Financial Distress

financial distress didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan sebelum terjadi kebangkrutan ataupun likuiditasi (Platt and Platt, 2002). Salah satu cara untuk mengukur tingkat kebangkrutan adalah menggunakan metode yang di temukan oleh Alman.

Altman (1968) adalah orang yang pertama yang menerapkan Multiple Discriminat Analysis. Altman melakukan penelitian untuk mengembanggkan model baru untuk memprediksikan kebangkrutan perusahaan. Model Almant sebagai berikut: Dimana:

$$Z = \frac{Working\ capital}{Total\ assets} \text{ x } 1.2 + \frac{Retained\ earning}{Total\ assets} \text{ x } 1.4 + \frac{EBIT}{Total\ assets} \text{ x } 3.3 + \frac{Sales}{Total\ assets} \text{ x } 0.99 + \frac{MV\ equity}{Total\ liabilities} \text{ x } 0.6$$

(Sumber : Intermediate Accounting)

Leverage

Rasio *Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membaya seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang (Kasmir, 2014). Rasio ini dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan pemisahan kepemilikan antara pihak outsider dengan pihak insider. Jika dalam suatu perusahaan memiliki banyak pemilik saham, maka kelompok besar individu tersebut sudah jelas tidak dapat berpartisiapsi dengan aktif dalam manajemen perusahaan sehari-hari. Karenanya, mereka memilih dewan komisaris, yang mengawasi manajemen perusahaan. Struktur ini berarti bahwa pemilik berbeda dengan manajer perusahaan. Hal ini memberikan stabilitas bagi perusahaan yang tidak memiliki oleh perusahaan dengan pemilik merangkap manajer. (Bodie, 2006).

Dalam penelitian kepemilikan manajerial diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Satriana, 2013).

$$\text{KM} = \frac{Total\ Saham\ oleh\ Manajer/direktur}{Total\ Saham\ Beredar} X\ 100\% \ldots$$

Profitabilitas

Menurut Keown (2008:88), indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran profitabilitas perusahaan adalah ROA (*Return On Asset*) yang merupakan pengembalian aatas aset yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan bersih perusahaan. Menurut Keown (2008:89) ROA dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2013) analisis statistik deskriptif digunakan untuk menjelaskan deskripsi data dari keseluruhan variabel dalam penelitian yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi. Lanjutnya analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai distribusi dan perilaku data sampel penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan layak dianalisis, karena tidak semua data dapat dianalisis dengan regresi. Dalam penelitian ini menggunakan 4 (empat) uji asumsi klasik yaitu:

1. Uji Normalitas Data

Menurut Ghozali (2013). Uji normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas) mempunyai konstribusi atau tidak.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan lain.

4. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2013) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi-korelasi antara kesalaham penganggu pada periode t dengan kesalahan penganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

Analisis Data

Analisis Regresi

Penelitian ini menggunakan uji Moderated Regression Analysis (MRA) karna dapat menjelaskan pengaruh variabel pemoderasi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Model regresi moderasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\mathbf{DISTRESS = \alpha + \beta 1X_1 + \beta 2X_2 + \beta 3X_1Z_1 + + \beta 4X_2Z_2 + e \ldots\ldots (1)}$$

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji parsial (uji t). Uji t dilakukan untuk menguji apakah secara terpisah variable independent mampu menjelaskan variable dependen secara baik.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ini mengukur beberapa sumbangan pengaruh variable independent terhadap variable dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1
Statistik Deskriptif Variabel Independen dan Dependen

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Financial Distress	52	-,5691	4,0953	1,562068	,8154819
Leverage	52	,0937	,9911	,606214	,2327728
Kepemilikan Manajerial	52	,0000	,8988	,144143	,2397478
Profitabilitas	52	-,2099	,1439	,000324	,0490026
Valid N (listwise)	52				

Sumber : *Data Olahan, 2019*

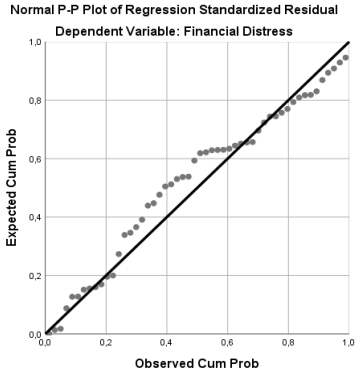
Berdasarkan tabel 1 diatas dapat dijelaskan hasilnya sebagai berikut:

1. Variabel *financial distress* memiliki nilai rata-rata sebesar 1,562068 dengan standar deviasi sebesar 0,8154819. Nilai minimum *financial distress* sebesar -0,5691 dan nilai *financial distress* maksimum sebesar 4,0953.
2. Variabel *leverage* memilki nilai rata-rata sebesar 0,606214 dengan standar deviasi sebesar 0,2327728. Nilai minimum variabel *leverage* sebesar 0,0937 dan nilai maksimum sebesar 0,9911.
3. Variabel kepemilikan manajerial memilki nilai rata-rata sebesar 0,144143 dengan standar deviasi sebesar 0,2397478. Nilai minimum variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,0000 dan nilai maksimum sebesar 0,8988.
4. Variabel profitabilitas memilki nilai rata-rata sebesar 0,000324 dengan standar deviasi sebesar 0,0490026.

Nilai minimum variabel profitabilitas sebesar -0,2099 dan nilai maksimum sebesar 0,1439.

Hasil Uji Asumsi Klasik
Hasil Uji Normalitas

Gambar 1
Hasil Uji Normalitas Menggunakan Grafik P-Plot



Sumber : *Data Olahan, 2019*

Dari hasil uji normalitas di atas menunjukkan bahwa penyebaran data tersebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal sehingga data dikatakan memenuhi persyaratan normalitas data yaitu data berdistribusi dengan normal.

Hal ini juga diperkuat dengan uji normalitas secara statistik yaitu dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* yang dapat dilihat dari tabel 2 berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas Data dengan Uji *Kolmogorov-Smirnov* Test

		Unstandardized Residual
N		52
Normal Parameters[a,b]	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,52641084
Most Extreme Differences	Absolute	,111
	Positive	,071
	Negative	-,111
Test Statistic		,111
Asymp. Sig. (2-tailed)		,158[c]

Sumber : *Data Olahan, 2019*

Dari tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai signifikan uji *Kolmogorov-Smirnov* Residual lebih besar dari 0.05 yaitu 0,158. Maka disimpulkan bahwa residual analisis jalur telah terdistribusi mengikuti sebaran normal, sehingga asumsi normalitas residual terpenuhi.

Hasil Uji Multikolonearitas

Tabel 3
Hasil Uji Multikolonearitas

Coefficients

Model		Collinearity Statistics		Kesimpulan
		Tolerance	VIF	
1	(Constant)			
	Leverage	,889	1,125	Bebas Multikolinearitas
	Kepemilikan Manajerial	,520	1,925	Bebas Multikolinearitas
	Lev*Prof	,944	1,059	Bebas Multikolinearitas
	KM*Prof	,518	1,932	Bebas Multikolinearitas

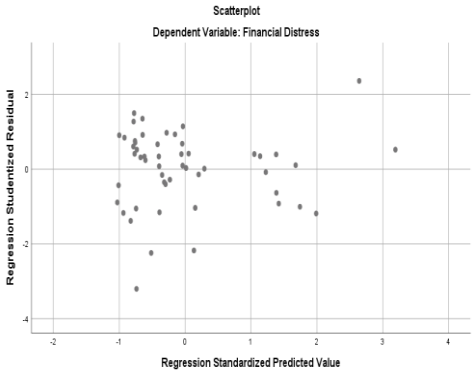
a. Dependent Variable:*Financial Distress*

Sumber : *Data Olahan, 2019*

Berdasarkan tabel 3 di atas dapat dilihat bahwa hasil uji multikolonearitas tiap variabel memiliki nilai VIF < 10 dan tolerance > 0,10. Dari hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen tidak memiliki masalah multikolonearitas dan dapat digunakan dalam penelitian ini.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : *Data Olahan, 2019*

Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,780[a]	,608	,575	,5318884	1,797

a. Predictors: (Constant), *Leverage*, kepemilikan manajerial, Lev*Prof, KM*Prof
b. Dependent Variable: *Financial Distress*

Sumber : *Data Olahan, 2019*

Dari tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Waston (DW) sebesar 1,797,dengan jumlah sampel (n) sebesar 52 dan jumlah variabel independen (k) sebesar 2 maka diperoleh nilai DU sebesar 1,6334. Jika dimasukan nilai DU dan DW maka diperoleh DU < DW < 4 - DU yaitu 1,6334 < 1,797 < 2,366. Sehingga dapat di simpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terdapat korelasi

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 5
Hasil Uji Persamaan Regresi Linier Berganda
Coefficients[a]

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,833	,238		7,716	,000
Leverage	-,934	,339	-,267	-2,753	,008
Kepemilikan Manajerial	,947	,431	,279	2,198	,033
Lev*Prof	,473	,517	,086	,915	,365
KM*Prof	1,274	,395	,410	3,229	,002

Sumber : *Data Olahan, 2019*

Berdasarkan tabel 5 di atas maka dapat dibuat suatu persamaan regresi sebagai berikut :

FD = 1,833 + -,934 *Leverage* + 0,947 Kepemilikan Manajerial + 0,473 Lev*Prof + 0,274 KM*Prof + ε

Penjelasan persamaan regresi di atas adalah sebagai berikut:

1. Dari model diatas diketahui konstanta sebesar 1,833. Besaran konstanta ini menunjukkan bahwa jika variabel-variabel independen (*Leverage*, kepemilikan manajerial, Lev*Prof dan KM*Prof) diasumsikan konstan, maka variabel dependen yaitu *financial distress* bernilai sebesar 1,833.
2. Koefisien regresi pada variabel *leverage* sebesar -,934. Hal ini berarti jika variabel *leverage* bertambah satu satuan maka variabel *financial distress* akan menurun sebesar -,934 satuan atau -93,4%, dengan catatan variabel lain dianggap konstan.
3. Koefisien regresi pada variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,947. Hal ini berarti jika variabel kepemilikan manajerial bertambah satu satuan maka variabel *financial distress* akan meningkat sebesar 0,947 satuan atau 94,7%, dengan catatan variabel lain dianggap konstan.
4. Koefisien regresi pada variabel Lev*Prof sebesar 0,473. Hal ini berarti jika variabel Lev*Prof bertambah satu satuan maka variabel *financial distress* akan meningkat sebesar 0,473 satuan atau 47,3%, dengan catatan variabel lain dianggap konstan.
5. Koefisien regresi pada KM*Prof sebesar 0,274. Hal ini berarti jika variabel KM*Prof bertambah satu satuan maka variabel *financial distress* akan meningkat sebesar 0,274 satuan atau 27,4%, dengan catatan variabel lain dianggap konstan.
6. Standar error (ε) merupakan variabel acak dan mempunyai distribusi probabilitas yang mewakili semua faktor yang mempunyai pengaruh terhadap Y tetapi tidak dimasukkan dalam persamaan.

Pembahasan

Hasil Uji Hipotesis 1 : *Leverage* Berpengaruh Terhadap *Financial Distress*

Berikut ini tabel yang berisi hasil pengujian hipotesis 1 :

Tabel 6
Hasil Uji Hipotesis 1

Variabel	t_{hitung}		t_{tabel}	Sig.		A
Leverage	2,753	>	2,009	0,008	<	0,05

Sumber : *Data Olahan, 2019*

Hipotesis pertama menguji pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Berdasarkan Tabel 4.6 variabel *leverage* memiliki t_{hitung} sebesar 2,753 >

t_{tabel} 2,009, dengan nilai signifikansi sebesar 0,008 < 0,05. Dengan demikian H_0 ditolak, maka terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel *leverage* terhadap *financial distress*. Dengan demikian **H_1 diterima.**

Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap *Financial Distress*

Berikut ini tabel yang berisi hasil pengujian hipotesis 2 :

Tabel 7
Hasil Uji Hipotesis 2

Variabel	t_{hitung}		t_{tabel}	Sig.		A
Kepemilikan manajerial	2,198	>	2,009	0,033	<	0,05

Sumber : *Data Olahan, 2019*

Hipotesis kedua menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*. Berdasarkan Tabel 7 variabel kepemilikan manajerial memiliki t_{hitung} sebesar 2,198 > t_{tabel} 2,009, dengan nilai signifikansi sebesar 0,033 < 0,05. Dengan demikian H_0 ditolak, maka terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*. Dengan demikian **H_2 diterima.**

Hasil Uji Hipetesis 3 : Lev*Prof Berpengaruh Terhadap *Financial Distress*

Berikut ini tabel yang berisi hasil pengujian hipotesis 3 :

Tabel 8
Hasil Uji Hipotesis 3

Variabel	t_{hitung}		t_{tabel}	Sig.		A
Lev*Prof	0,915	<	2,009	0,365	>	0,05

Sumber : *Data Olahan, 2019*

Hipotesis ketiga menguji pengaruh Lev*Prof terhadap *financial distress*. Berdasarkan Tabel 4.8 Lev*Prof memiliki t_{hitung} sebesar 0,915 < t_{tabel} 2,009, dengan nilai signifikansi sebesar 0,365 > 0,05. Dengan demikian H_0 diterima, maka terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel Lev*Prof terhadap *financial distress*. Dengan demikian **H_3 ditolak.**

Hasil Uji Hipetesis 4 : KM*Prof berpengaruh terhadap financial *distress*

Berikut ini tabel yang berisi hasil pengujian hipotesis 4 :

Tabel 9
Hasil Uji Hipotesis 4

Variabel	t_{hitung}		t_{tabel}	Sig.		A
KM*Prof	3,229	>	2,009	0,002	<	0,05

Sumber : *Data Olahan, 2019*

Hipotesis keempat menguji pengaruh KM*Prof terhadap *financial distress*. Berdasarkan Tabel 4.9 KM*Prof perusahaan memiliki t_{hitung} sebesar 3,229 > t_{tabel} 2,009, dengan nilai signifikansi sebesar 0,002 < 0,05. Dengan demikian H_0 ditolak, maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel KM*Prof terhadap *financial distress*. Dengan demikian **H_4 diterima.**

Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 10
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,780[a]	,608	,575	,5318884

a. Predictors: (Constant), *Leverage*, kepemilikan manajerial,Lev*Prof,KM*Prof
b. Dependent Variable: *Financial Distress*

Sumber : *Data Olahan, 2019*

Hasil uji koefisien determinasi (R2) pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *R square* yang dihasilkan oleh variabel-variabel independen yaitu sebesar 0,608. Artinya adalah 60,8% variabel dependen (*Financial distress*) dijelaskan oleh variabel independen (leverage, kepemilikan manajerial, Lev*Prof dan KM*Prof) dan sisanya sebesar 39,2% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel independen yang digunakan. Semakin besar nilai *R Square*, maka akan semakin kuat hubungan antara variabel independen

terhadap variabel dependennya. Nilai koefisien Korelasi (R) pada tabel diatas yaitu sebesar 0,780 atau 78% yang menunjukkan bahwa hubungan antara variabel dependen *financial distress* dan variabel independen adalah sangat kuat karena memiliki nilai koefisien korelasi lebih dari 0,75 atau 75%.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian hipotesis pertama membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. *Leverage* menunjukan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik itu jangka pendek maupun jangka panjang. apabila perusahaan mampu mengelola hutang tersebut dengan baik dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan, maka hal ini tidak akan memicu terjadinya financial distress pada perusahaan.
2. Hasil pengujian hipotesis kedua membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress* Kepemilikan manajerial mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan perusahaan oleh manajemen (direksi atau komisaris) maka semakin besar pula tanggung jawab manajemen tersebut dalam mengelola perusahaan. Sehingga dengan besarnya kepemilikan saham oleh manajemen akan memperkecil perusahaan mengalami *financial distress*.
3. Hasil pengujian hipotesis ketiga membuktikan bahwa *leverage* yang di moderasi oleh Profitabiltas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Variabel *leverage* yang tidak berpengaruh dalam penelitian ini disebabkan karena ada kemungkinan perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi belum tentu memiliki beban tinggi sehingga tidak menghasilkan laba yang rendah, dengan laba yang tinggi tersebut dapat meminimalisir utang perusahaan, kebanyakan dari perusahaan yang mempunyai *leverage* yang tinggi juga akan berdampak pada nilai profitabilitasnya akan menjadi rendah, sehingga profitabilitas dalam penelitian ini tidak mampu memoderasi antara *leverage* terhadap *financial distress.*
4. Hasil pengujian hipotesis keempat membuktikan bahwa kepemilikan manajerial yang di moderasi oleh Profitabiltas berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan adanya profitabilitas yang tinggi para manajemen akan lebih banyak berinvestasi pada perusahaannya sendiri, maka kepemilikan manjerial akan lebih besar. Dengan besarnya jumlah kepemilikan manajerial akan meningkatkan kinerja manajemen dalam mengembangkan usahanya.

Keterbatasan

Dari hasil penelitian dan kesimpulan yang sudah dijelaskan sebelumnyaterdapat keterbatan penulis sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur dalam pengambilan sampel sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan pada jenis perusahaan lain seperti perbankan, BUMN, telekomunikasi atau transportasi .
2. Penelitian ini hanya menggunakan 2 variabel independen dan 1 variabel moderasi, sehingga belum memberikan kesimpulan yang menyeluruh terhadap *financial distress*.

3. Sampel yang digunakan pada penelitian ini hanya berjumlah 13 perusahaan dan hanya menghasilkan sebanyak 52 observasi yang berakibat kurangnya validitas eksternal atau kurangnya kemampuan generalisasi hasil penelitian.

Saran

Dari hasil penelitian dan kesimpulan yang sudah dijelaskan sebelumnya, maka penulis memberikan saran sebagai berikut :

1. Memilih perusahaan dibidang atau disektor lain dalam mengukur pengaruh *leverage*, kepemilikan manajerial dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi terhadap *financial distress*.
2. Peneliti selanjutnya dapat menambah jumlah perusahaan sampel dengan memperluas cakupan populasi penelitian, sehingga akan menghasilkan lebih banyak perusahaan sampel.
3. Penelitian selanjutnya perlu mengidentifikasi variabel moderasi lainnya untuk mengetahui bagaimana pengaruhnya terhadap hubungan *financial distress* dari *leverage* dan kepemilikan manajerial seperti jumlah ukuran perusahaan, likuiditas dan variabel GCG.

DAFTAR PUSTAKA

Agusti, Chalendra Prasetya. 2013. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.

Almilia, Luciana Spica dan Kristijadi. 2003. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *JAAI* Volume 7 No. 2, Desember 2003. Stie Perbanas Surabaya.

Andre, Orina. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan *Leverage* Dalam Memprediksi *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI). *Skripsi*. Universitas Negeri Padang.

Bodie, Kane Alex, Marcus Alan. 2006. Investasi, Alih Bahasa oleh Zuliani Dalimunthe dan Budi Wibowo. Jakarta : Salemba Empat

Bodroastuti, Tri, 2009. Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Financial Distress. Skripsi. Semarang: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Manggala.

Djumahir, 2007. "Pengaruh Variabel-variabel Mikro Variabel-variabel Makro terhadap Kesulitan keuangan pada Perusahaan Industri Food And Beveranges yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta," Fakltas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang, Jl. MT Haryono Malang.

Eliu, Viggo. 2014. Pengaruh *Financial Leverage* dan *Firm Growth* Terhadap *Financial Distress*. *FINESTA* Vol. 2, No. 2, (2014) 6-11. Universitas Kristen Petra.

Gobenvy, Orchid. 2014. Pengaruh Profitabilitas, *Financial Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. *Artikel.* Universitas Negeri Padang.

Hastuti, Indra. 2014. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan dan KarakteristikPerusahaan

Terhadap Kemungkinan Kesulitan Keuangan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 – 2012). *Artikel Publikasi*. Universitas Muhamammadiyah Surakarta.

Hanafi, Mamduh M. & Abdul Halim. 2009. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Keempat. UPP STIM YKPN

Idx.Laporan Keuangan & Tahunan. http://www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx. Diakses pada 26 Desember 2018. Pukul 15.19.

Jensen, Michael C. And Meckling, William H. 1997. *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, Volume 3, Nomor 4, Tahun Desember 2000, Halaman: 305-360.

Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada: Jakarta

Keown, Arthur J. et.al. 2008. *Manajemen Keuangan* : Prinsip dan Penerapan. Edisi Kesepuluh. Jakarta : PT Indeks.

Niarachma, Ranynda. 2012. Pengaruh Corporate Governance terhadap Financial Distress : Studi terhadap perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2010. Unversitas Indonesia.

Rodoni, ahmad dan Ali, Herli. 2014. Manajen Keuangan Modern. Jakarta: Mitra Wancana Media

Satriana, Dian. 2013. *Pengaruh Corporate Governance dan Firm Size terhadap Perusahaan yang Mengalami Kesulitan Keuangan (Financial distress).* Jurnal Akuntansi, Vol.2, No 2, 2013, Hlm 1-10

Sari, NI Luh Kade Merta dan Putri, I.G.A Made Asri Dwija. 2014. Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas dan *Leverage* terhadap *Financial Distress*. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Udayana*, Volume 5, Nomor 10, Tahun 2016 Halaman: 3419-3448

Setiawan, Agung, et al 2016. Pengaruh ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap Fianncial distress. Jurnal Akuntansi Vol.2, No. 1, tahun 2016

Sudarmanto, R. Gunawan. 2005. *Analisis Regregsi Linier Ganda dengan SPSS.* Yogyakarta: Graha Ilmu

Sugiyono, 2014. *Metode Penelitian Bisnis*, Cetakan ke-16, Alfabeta, Bandung.

Sunarto. 2009. Teori Keagenan Dan Manajemen Laba. Vol. 1 No. 1 Hal: 13 – 28. Unisbank Semarang.

Sunarto dan Budi, Agus Prasetyo. 2009. Pengaruh *Leverage*, Ukuran dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas. Vol 6 Edisi 1, Maret 2009 hal 86 – 103. Universitas Stikubank.

Triwahyuningtias, M. 2012. *Analisa Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress. Unpublished Thesis.* Universitas Diponogoro. Semarang.

Triwahyuningtias, Meilinda dan Muharam, Harjum. 2012. *Analisis* Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas Dan *Leverage* terhadap Terjadinya Kondisi *Finacial Distress* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010). *Diponegoro Journal Of Management,* Volume 1, Nomor1, Tahun 2012, Halaman 1-14. Universitas Diponegoro.

Utari, Dewi, Purwanti. Ari, dan Prawiromegoro. Darsono. 2014. Manajemen Keuangan. Jakarta : Mitra Wacana Media

Pasaribu, Rowland Bismark Fernando, (2008), Penggunaan *Binary Logit* Untuk Prediksi *Financial Distress* Perusahaan yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta (Studi Kasus Emiten Industri Perdagangan, Jurnal Ekonomi, Bisnis, Dan Akuntansi Ventura, Vol. 11, No. 2, ISSN : 1410-6418, August 2008 (153-172)

Platt, Harlan D ., dan Marjorie Platt, 2006. Comparing *Financial Distress and Bankrup Unpublished Thesis, Notheasten University,* Boston, Journal of Economic and Finance, Illinois.

Putri, N. W., & Merkusiwati, N. K. (2014). Pengaruh mekanisme corporate *governance*,likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan pada financial distress. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 93-106.

Widarjo, Wahyu dan Setiawan, Doddy. 2009. Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol. 11, No. 2, Agustus 2009, Hlm 107-119. Universitas Sebelas Maret.