

**ANALISIS PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIKUIDITAS,
FIRM AGE, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
TERHADAP FINANCIAL DISTRESS
(Pada Perusahaan Jasa Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2014-2016)**

Tirza Chrissentia

Julianti Syarief¹

Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya, Jakarta

Abstract

The condition of financial distress is a stage of corporate financial decline that occurred before a firm bankrupt. The purpose of this research is to analyze the influence of profitability, leverage, liquidity, firm age, institutional ownership of the possibility of financial distress on non-financial services companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2014-2016. The method of analysis used in this study is binary logistic regression. Based on purposive sampling method, this study obtained 89 companies as samples with 267 observation data. The results of this study indicate that profitability, liquidity, firm age, and institutional ownership have a significant negative effect on the possibility of financial distress. Meanwhile, the leverage variable has a significant positive effect on the possibility of financial distress.

Keywords: profitability, leverage, liquidity, firm age, institutional ownership, financial distress

1. PENDAHULUAN

Financial distress merupakan tahap penurunan keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadi kebangkrutan ataupun likuidasi (Fitriyah, 2013). Kepercayaan investor dan kreditor terhadap perusahaan akan hilang dengan adanya *financial distress*, sehingga penting bagi perusahaan untuk menganalisa kondisi perusahaan. Rasio keuangan bermanfaat dalam memprediksi kebangkrutan bisnis untuk periode satu sampai lima tahun sebelum bisnis tersebut benar-benar bangkrut (Nasser dan Aryati, 2000).

Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Penelitian yang dilakukan oleh Hapsari (2012), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dimana pengelolaan aset yang efektif dan efisien menyebabkan perusahaan dapat memenuhi seluruh biaya perusahaan untuk menjalankan usahanya, serta menghasilkan laba yang besar. Namun, penelitian Liana

¹ julianti.sjarief@gmail.com

(2014) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Leverage mengukur kemampuan jangka panjang perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Penelitian yang dilakukan oleh Triwahyuningtias (2012) memperoleh hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini berisiko timbulnya kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar daripada aset yang dimiliki. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian Srikalimah (2017) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Likuiditas merujuk pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Penelitian yang dilakukan oleh Liono (2014), menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sedangkan penelitian Marfungatun (2016) menunjukkan hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Selain faktor rasio keuangan terdapat faktor internal non keuangan yaitu *firm age* dan *kepemilikan institusional*. Secara teoretis, perusahaan yang baru berdiri akan lebih rentan mengalami kebangkrutan dibandingkan dengan perusahaan yang telah lama berdiri. *Firm age* ditemukan mempengaruhi *financial distress* secara negatif (Liono, 2014) dikarenakan perusahaan tersebut akan sulit merebut pangsa pasar yang sudah lebih dahulu dikuasai oleh perusahaan yang telah lama berdiri. Namun hasil penelitian Pujiastuti (2014), menunjukkan bahwa *firm age* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kepemilikan institusional menyebabkan manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil tindakan, sehingga *financial distress* dapat diminimalisir. Sedangkan pada penelitian lain, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress* karena perusahaan yang diteliti memiliki kepemilikan terpusat sehingga pemegang saham tidak memegang kendali kuat terhadap manajemen (Krisdea, 2016).

2. TINJAUAN LITERATUR

2.1. *Agency Theory*

Teori agensi merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (*principal*) memerintah orang lain (*agent*) untuk melakukan suatu jasa atas nama *principal* serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi *principal*. Hubungan keagenan dapat mengakibatkan terjadinya asimetri informasi, dimana secara umum manajer akan memiliki lebih banyak informasi mengenai kondisi dan posisi keuangan yang sebenarnya terjadi di lapangan daripada pemilik.

2.2. *Financial Distress*

Financial distress adalah tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan sebelum mencapai kebangkrutan. Dalam memprediksi *financial distress*, ada beberapa model yang dikembangkan, salah satunya adalah model Altman Z-score, yang dapat diterapkan pada semua perusahaan, contohnya perusahaan manufaktur, perusahaan non manufaktur, dan perusahaan penerbit obligasi di negara berkembang.

2.3. Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian telah dilakukan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress*. Hal ini diringkas sebagai berikut:

1. Srikalimah (2017) dalam tulisannya yang berjudul : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* Dalam Memprediksi *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013), menemukan hasil bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap *financial distress*, likuiditas dan leverage tidak mempunyai pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Marfungatun (2016) dalam tulisannya yang berjudul : Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015, menemukan hasil bahwa Rasio *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sementara itu, rasio profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
3. Krisdea (2016) dalam tulisannya yang berjudul: Analisis Pengaruh Kepemilikan Instiusional, Proporsi Dewan Komisaris Independen, dan Profitabilitas Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2014, menemukan hasil bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*.
4. Liono (2014) dalam tulisannya yang berjudul: Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2009-2011, menemukan hasil bahwa likuiditas, umur perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan leverage tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
5. Mesisti (2013) dalam tulisannya yang berjudul : Pengaruh Aktivitas, *Leverage* dan Pertumbuhan Perusahaan dalam Memprediksi *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012), menemukan hasil bahwa leverage yang diukur dengan *debt ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap *financial distress*.
6. Hapsari (2012) dalam tulisannya yang berjudul : Kekuatan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur di BEI, menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, leverage berpengaruh positif terhadap *financial distress*, likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
7. Triwahyuningtias (2012) dalam tulisannya yang berjudul: Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan *Leverage* terhadap terjadinya kondisi *financial distress* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2008-2010), menemukan hasil bahwa: kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Likuiditas dan leverage mempunyai pengaruh positif terhadap *financial distress*. Komisaris independen, ukuran dewan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
8. Astuti dan Pamudji (2015) dalam tulisannya yang berjudul: Analisis Pengaruh Opini *Going Concern*, Likuiditas, *Leverage*, Arus Kas, Umur Perusahaan, dan

Ukuran Perusahaan, menemukan hasil bahwa: opini *going concern* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, likuiditas dan arus kas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, umur perusahaan, solvabilitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

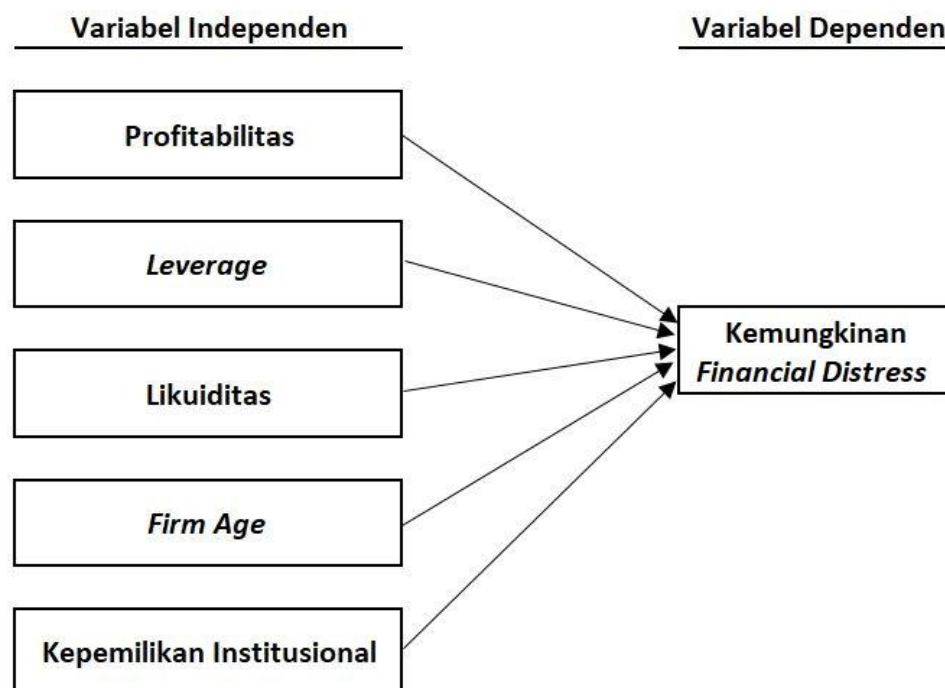
9. Putri dan Merkusiwati (2014) dalam tulisannya yang berjudul: Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*, Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan pada *Financial Distress*, menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif pada *financial distress*. Sedangkan mekanisme *corporate governance* yang diukur dengan kepemilikan institusional, likuiditas dan leverage tidak berpengaruh pada *financial distress*.
10. Cinantya dan Merkusiwati (2015) dalam tulisannya yang berjudul: Pengaruh *Corporate Governance*, *Financial Indicators*, dan Ukuran Perusahaan pada *Financial Distress*, menemukan hasil bahwa kepemilikan institusional dan likuiditas berpengaruh negatif pada *financial distress*. Kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, leverage dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada *financial distress*.

2.4. Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

Menurut asumsi teori keagenan, terdapat perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal yang dapat menimbulkan tindakan *opportunist* yang merugikan perusahaan dan dapat berujung pada terjadinya *financial distress*. Jensen dan Meckling menyatakan bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi konflik keagenan karena pemegang saham oleh institusional dapat membantu mengawasi kinerja pihak manajemen perusahaan. Selain itu, terjadinya *financial distress* dapat dihindari dengan melakukan evaluasi terhadap indikator internal perusahaan, diantaranya adalah rasio keuangan perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka model penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 1



2.4.1. Pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*

Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan (Hery, 2016, p.192). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan semakin efektif dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan keuntungan, sehingga semakin rendah terjadinya *financial distress* pada perusahaan (Hanifah, 2013).

Penelitian oleh Hapsari (2012) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Pengelolaan aset yang efektif dan efisien menyebabkan perusahaan dapat memenuhi seluruh biaya perusahaan untuk menjalankan usahanya, serta menghasilkan laba yang besar. Penelitian Srikalimah (2017), juga menunjukkan hasil yang sama bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Jika perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi, maka perusahaan dapat menggunakan keuntungan tersebut untuk membayar biaya operasional dan kewajibannya tepat waktu, sehingga tidak akan terjadi *financial distress*.

Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Liana (2014) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* karena ketika laba perusahaan menurun perusahaan masih dapat memenuhi kewajiban dan biaya-biaya lain dengan menggunakan dana internal maupun eksternal perusahaan.

H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

2.4.2. Pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan jangka panjang perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (Ross et al., 2015, p.57). Rasio *leverage* yang tinggi dapat menimbulkan risiko keuangan yang tinggi, dimana risiko ini timbul karena perusahaan harus menanggung bunga yang besar pula.

Penelitian yang dilakukan oleh Marfungatun (2016) memperoleh hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Perusahaan yang mengalami *financial distress* pada umumnya memiliki jumlah utang yang hampir sama besar dengan total aktiva. Jumlah utang yang tinggi akan menyebabkan biaya bunga yang tinggi sementara total aktiva yang dimiliki tidak mampu memenuhi total utang. Demikian pula penelitian yang dilakukan oleh Mesisti (2013) dan Triwahyuningtias (2012) yang juga memperoleh hasil yang sama. Menurut Mesisti (2013), semakin besar *leverage* berarti perusahaan mempunyai banyak tanggungan kewajiban atas pemerolehan pendanaan perusahaan yang tidak didukung dengan jumlah aset yang dimiliki perusahaan.

Namun, hal ini tidak dapat dibuktikan dalam penelitian Putri dan Merkusiwati (2014) yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dimana hal tersebut terjadi karena perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang besar mampu untuk menghindari kesulitan keuangan melalui diversifikasi pada usahanya tersebut.

H₂: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*

2.4.3. Pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*

Likuiditas suatu perusahaan dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo. Likuiditas mengacu pada kecepatan dan kemudahan dimana aset dapat dikonversi menjadi uang tunai (Ross et al., 2015, p.24). Penelitian yang dilakukan oleh Liono (2014), menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, hal ini dikarenakan perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga likuiditas berpengaruh negatif terhadap kemungkinan *financial distress*.

Namun, penelitian yang dilakukan oleh Triwahyuningtias (2012) menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, hal ini dikarenakan perusahaan sampel memiliki aset lancar yang tidak diperlukan dan tidak dapat menghasilkan pendapatan, contohnya piutang dagang, yang mungkin pada akhirnya tidak tertagih. Dengan piutang dagang yang tidak tertagih tersebut, perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya sehingga mempengaruhi *financial distress*.

Demikian juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Marfungatun (2016), yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, hal ini karena perusahaan sampel masih dapat mendanai operasional perusahaan dengan utang lancar yang dimilikinya. Hapsari (2012) juga menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, hal ini dikarenakan perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban lancarnya yang jatuh tempo secara tepat waktu dan melakukan pinjaman baru untuk pelunasan

utang jangka pendek, sehingga likuiditas tidak tepat dijadikan indikator penentu *financial distress*.

H₃: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

2.4.4. Pengaruh *firm age* terhadap *financial distress*

Umur perusahaan dihitung sejak perusahaan berdiri berdasarkan akta pendirian sampai penelitian dilakukan. Ketika perusahaan berada pada *early age*, risiko kebangkrutan perusahaan akan semakin tinggi karena perusahaan baru belum berkembang jika dibandingkan dengan perusahaan yang telah lama berdiri.

Pada penelitian terdahulu, *firm age* ditemukan mempengaruhi *financial distress* secara negatif (Liono, 2014). Hal ini dikarenakan perusahaan yang baru berdiri akan lebih sulit menghadapi persaingan pasar yang ketat, dimana perusahaan tersebut akan sulit merebut pangsa pasar yang sudah lebih dahulu dikuasai oleh perusahaan yang telah lama berdiri. Manajemen perusahaan yang sudah lama berdiri akan lebih cepat mengambil tindakan dalam menghadapi masalah yang dapat membawa perusahaan kepada kebangkrutan. Penelitian Ramadhani dan Lukviarman (2008) memiliki hasil bahwa perusahaan yang berusia kurang dari 30 tahun memiliki potensi *financial distress* yang lebih besar.

Namun, penelitian yang dilakukan oleh Astuti dan Pamudji (2015) menyartakan bahwa *firm age* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, hal ini karena perusahaan yang baru berdiri mampu bersaing dengan perusahaan yang telah lama berdiri karena ada faktor lain yang mempengaruhi *financial distress*, seperti faktor manusia dan operasional.

H₄: *Firm age* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

2.4.5. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*

Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh badan hukum atau institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, reksadana, bank, dan institusi-institusi lainnya. Penelitian oleh Cinantya dan Merkusiwati (2015), memperoleh hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Pengawasan terhadap manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya dapat dilakukan oleh pihak institusi, sehingga *financial distress* dapat terhindar.

Namun, penelitian yang dilakukan oleh Krisdea (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, hal ini dikarenakan perusahaan publik yang diteliti cenderung memiliki kepemilikan yang terpusat sehingga pemegang saham tidak dapat memberikan pengendalian yang kuat terhadap kinerja manajemen. Kepemilikan saham oleh institusi yang besar merupakan pemilik mayoritas, sehingga mengakibatkan transparansi penggunaan dana berkurang. Dengan demikian, berapapun persentase kepemilikan institusional suatu perusahaan, kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress* adalah sama.

H₅: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

3. METODE PENELITIAN

4.

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan jasa non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 235 perusahaan jasa non keuangan. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2016 dan telah diaudit. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan program *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS). Pemilihan sampel dilakukan dengan *purposive sampling sehingga diperoleh* jumlah data yang digunakan sebagai sampel sebanyak 267 data observasi.

3.2. Pengukuran Variabel

3.2.1. Financial Distress

Pengukuran *financial distress* pada penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Altman (1995). Perusahaan yang memiliki *Z-score* kurang dari 1,1 termasuk dalam perusahaan yang mengalami *financial distress*. Perusahaan yang mempunyai *Z-score* lebih dari 2,6 termasuk dalam perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Sedangkan perusahaan yang mempunyai *Z-score* antara 1,1 dan 2,6 termasuk dalam *grey area*, artinya tidak dapat ditentukan apakah perusahaan tersebut sehat atau mengalami *financial distress*.

Berikut persamaan *Z-score* yang dimodifikasi oleh Altman (1995):

$$Z'' = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$$

Keterangan:

Z''	= Overall index
$X1$	= Working Capital / Total Assets
$X2$	= Retained Earning / Total Assets
$X3$	= Earning Before Interest and Taxes / Total Assets
$X4$	= Book Value of Equity / Total Liabilities

Kemudian pada nilai *Z Score* yang diperoleh, dijadikan nilai *dummy*, yang mana diberikan nilai 1 jika perusahaan berada pada kondisi *financial distress*, dan nilai 0 jika perusahaan tidak berada pada kondisi *financial distress*.

3.2.2. Profitabilitas

Variabel profitabilitas pada penelitian ini di proksikan dengan *Return on Assets* dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

3.2.3 Leverage

Variabel *leverage* pada penelitian ini diproksikan dengan *Debt Ratio* dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

3.2.4. Likuiditas

Variabel likuiditas dapat diukur berdasarkan *Current Ratio* dengan rumus sebagai berikut:

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

3.2.5. Firm age

Umur perusahaan dihitung sejak perusahaan berdiri berdasarkan akta pendirian sampai penelitian dilakukan. Jika di tahun 2015 perusahaan adalah n tahun, maka di tahun 2016 umur perusahaan adalah n+1 dan seterusnya.

3.2.6. Kepemilikan institusional

Krisdea (2016) mengukur kepemilikan institusional berdasarkan proporsi kepemilikan saham oleh institusi terhadap jumlah saham dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Kepemilikan saham oleh institusi}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Deskriptif

Tabel 1. Analisa Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	267	-8.868	2.192	.00960	.614632
Leverage	267	.007	9.853	.63990	1.228974
Likuiditas	267	.004	32.662	2.89562	3.825098
Firm age	267	5	132	29.73	16.214
Kepemilikan Institusional	267	.105	1.036	.67384	.213626
Valid N (listwise)	267				

Berdasarkan tabel 2 diatas dapat dilihat bahwa:

1. Variabel profitabilitas selama periode 2014 – 2016 memiliki nilai minimum - 8,868%, dimana angka ini merupakan angka profitabilitas perusahaan Bakrie Telecom Tbk pada tahun 2016. Nilai maksimum sebesar 2,192% merupakan angka profitabilitas perusahaan Steady Safe Tbk pada tahun 2016. Nilai rata-rata variabel profitabilitas adalah 0,0096% dengan standar deviasi sebesar 0,614632.
2. Variabel *leverage* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,007% yang merupakan angka *leverage* perusahaan Pool Advista Indonesia Tbk pada tahun 2014, dan nilai maksimum 9,853% adalah angka *leverage* perusahaan Bakrie Telecom Tbk pada tahun 2016. Nilai rata-rata variabel *leverage* adalah 0,6399% dengan standar deviasi sebesar 1,228974.
3. Variabel likuiditas menunjukkan nilai minimum 0,004 yang merupakan angka likuiditas perusahaan Steady Safe Tbk pada tahun 2014. Nilai maksimum sebesar 32,662 merupakan angka likuiditas milik perusahaan Jasuindo Tiga Perkasa Tbk pada tahun 2014. Nilai rata-rata variabel likuiditas adalah sebesar 2,89562 dan standar deviasi sebesar 3,825098.
4. Variabel *firm age* menunjukkan nilai minimum 5 tahun yang merupakan umur terendah perusahaan Cardig Aero Services Tbk serta Bakrie Telecom Tbk

masing-masing pada tahun 2014. Nilai maksimum variabel *firm age* yaitu 132 tahun merupakan umur tertinggi dari PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2016. Nilai rata-rata dari variabel *firm age* adalah 29,73 dengan standar deviasi 16,214.

5. Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai minimum sebesar 0,105% adalah angka kepemilikan institusional PT Rimo Internasional Lestari Tbk pada tahun 2014 dan nilai maksimum sebesar 1,036% adalah angka kepemilikan institusional perusahaan Metropolitan Land Tbk pada tahun 2014. Nilai rata-rata variabel kepemilikan institusional adalah 0,67384% dan standar deviasi sebesar 0,213626.

4.2. Uji Hipotesis

Metode analisis regresi logistik digunakan untuk melihat pengaruh sejumlah variabel independen terhadap variabel dependennya. Data observasi yang digunakan pada analisis regresi logistik sebanyak 267 data observasi. Berikut adalah tahapan dalam analisis regresi logistik.

A. Overall Fit Model Test

Berikut ini adalah hasil uji statistik yang dilakukan untuk menilai model fit:

1. Omnibus Test of Model Coefficients (Chi Square)

Hasil uji dengan menggunakan Omnibus Test of Model Coefficients (Chi Square) menunjukkan nilai *Chi-Square* sebesar 225,505 dan *p-value* yang dihasilkan sebesar 0,000, dan karena *p-value* sebesar 0,000 lebih kecil daripada tingkat signifikansi sebesar 0,05, sehingga dapat disimpulkan model adalah model regresi yang baik.

2. Cox and Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square

Nilai *Cox dan Snell's R Square* dan *Nagelkerke's R Square* menunjukkan seberapa besarkah variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,915 menunjukkan bahwa penelitian ini dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 91,5% sedangkan sisanya 8,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

3. Uji Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit

Analisis model fit menunjukkan nilai *Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test* sebesar 0,932 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa model dapat diterima karena mampu memprediksi nilai observasinya.

4. Tabel Klasifikasi 2 x 2

Tabel klasifikasi 2x2 menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*).

Tabel 2. Classification Table^a

Observed	Predicted	
	Financial Distress	Percentage

			Non-Financial Distress	Financial Distress	Correct
Step 1	Financial Distress	Non - Financial Distress	214	2	99.1
		Financial Distress	4	47	92.2
Overall Percentage					97.8

Tabel 3 menunjukkan bahwa data observasi perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah 216 data, sedangkan hasil yang diprediksi tepat tidak mengalami *financial distress* adalah sebanyak 214 data. Jadi ketepatan model ini adalah 214/216 atau 99.1%. Data observasi perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah 51 data, sedangkan pada hasil yang diprediksi tepat mengalami *financial distress* adalah sebanyak 47 data. Jadi ketepatan model ini adalah 47/51 atau 92.2%. Secara keseluruhan, terdapat 261 dari 267 data observasi yang dapat diprediksi secara tepat, sehingga persentase kebenaran pada klasifikasi untuk penelitian ini adalah 97,8%.

B. Estimasi Parameter

Dalam pengujian hipotesis ini digunakan regresi logistik biner untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dan diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 3. Uji Hipotesis

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a Profitabilitas	-40.328	11.127	13.136	1	.000	.000
Leverage	23.648	6.485	13.297	1	.000	18629936253.996
Likuiditas	-2.690	.808	11.090	1	.001	.068
Firm age	-.189	.065	8.318	1	.004	.828
Kepemilikan Institusional	-7.072	3.043	5.400	1	.020	.001
Constant	.155	2.378	.004	1	.948	1.167

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS Versi 23.0

Dari tabel 4 dapat dilakukan analisis sebagai berikut:

1. Variabel profitabilitas memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi sebesar 0,05, maka H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* dan pengaruhnya adalah negatif ditunjukkan pada angka beta yaitu -40,238.
2. Variabel *leverage* memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi sebesar 0,05, maka H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* dan pengaruhnya adalah positif ditunjukkan pada angka beta yaitu 23,648.

3. Variabel likuiditas memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,001 dimana nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi sebesar 0,05, maka H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* dan pengaruhnya adalah negatif ditunjukkan pada angka beta yaitu -2,690.
4. Variabel *firm age* memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,004 dimana nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi sebesar 0,05, maka H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *firm age* berpengaruh terhadap *financial distress* dan pengaruhnya adalah negatif ditunjukkan pada angka beta yaitu -0,189.
5. Variabel kepemilikan institusional memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,020 dimana nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi sebesar 0,05, maka H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress* dan pengaruhnya adalah negatif ditunjukkan pada angka beta yaitu -7,702.

4.3. Pembahasan

4.3.1. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan rasio *return on assets* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Menurut penulis, profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan mengelola aset lebih efektif dan efisien sehingga dapat menutupi biaya-biaya perusahaan yang dibutuhkan untuk operasional perusahaan, serta memperoleh laba yang tinggi. Karena perusahaan jasa umumnya berada pada pasar oligopoli, dimana hanya sedikit perusahaan yang menawarkan jasa yang sama, maka perusahaan dapat menetapkan harga yang lebih tinggi sehingga laba yang diperoleh perusahaan lebih besar. Pada penelitian ini, 81,2% perusahaan observasi yang tidak mengalami *financial distress* memiliki angka profitabilitas di atas 0,009% (*mean*).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Srikalimah (2017) dan Hapsari (2012) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Menurut Srikalimah (2017), kemampuan memperoleh laba perusahaan yang semakin tinggi akan mempengaruhi kondisi keuangan yang baik. Semakin tinggi kontribusi pengelolaan aset terhadap laba menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, sehingga terjadinya *financial distress* semakin kecil. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Liana (2014) yang menunjukkan hasil bahwa variabel ini tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

4.3.2. Pengaruh Leverage terhadap *financial distress*

Variabel *leverage* yang diproksikan dengan *debt ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Menurut penulis, dalam menjalankan operasionalnya, perusahaan tidak banyak menggunakan pendanaan yang berasal dari utang, sehingga dengan utang yang rendah maka kemungkinan gagal bayar perusahaan juga rendah. Dengan demikian, *financial distress* semakin kecil terjadi. Pada penelitian ini, 87,9% perusahaan observasi yang tidak mengalami *financial distress* memiliki angka *leverage* dibawah 0,639% (*mean*).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mesisti (2013), Triwahyuningtias (2012), dan Marfungatun (2016) yang menyatakan bahwa semakin kecil *leverage* maka semakin kecil terjadinya *financial distress*. Triwahyuningtias menyatakan bahwa semakin banyak aktivitas perusahaan yang

menggunakan utang dalam pembiayaannya, maka semakin besar pula terjadinya *financial distress*. Penelitian ini tidak sesuai penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Merkusiwati (2014) yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

4.3.3. Pengaruh Likuiditas terhadap *financial distress*

Variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Menurut penulis, likuiditas tinggi mencerminkan perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk memenuhi utang jangka pendeknya, sehingga kemungkinan perusahaan gagal bayar semakin kecil. Menurut Subramanyam (2014), jumlah aset lancar yang lebih tinggi dari utang lancar menjamin perusahaan mampu membayar utang lancarnya. Pada perusahaan yang sehat, setidaknya angka likuiditasnya adalah lebih dari 1. Dalam penelitian ini, 85% perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* memiliki likuiditas lebih dari 1 dan 34,45% perusahaan tersebut memiliki likuiditas diatas 2,895 (*mean*), artinya sebagian besar perusahaan tersebut memiliki angka aset lancar lebih besar dari utang lancarnya.

Hasil ini mendukung penelitian yang telah lebih dulu dilakukan oleh Astuti dan Pamudji (2015) dan Liono (2014), yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Menurut Astuti dan Pamudji (2015), perusahaan memiliki kas yang cukup untuk melakukan pembayaran kewajiban jangka pendek perusahaan yang telah jatuh tempo, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami likuidasi semakin kecil.

Hasil penelitian tidak sesuai dengan penelitian Triwahyuningtias (2012) yang memperoleh hasil bahwa likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress* dan tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Marfungatun (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

4.3.4. Pengaruh *firm age* terhadap *financial distress*

Variabel *firm age* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Menurut penulis, perusahaan jasa menawarkan pelayanan kepada pelanggan yang manfaatnya akan habis dengan cepat sehingga pelanggan dalam menggunakan jasa perusahaan akan memanfaatkan jasa tersebut secara berulang. Hal ini mengakibatkan umur perusahaan dapat berlangsung lebih panjang. Selain itu, kualitas jasa yang ditawarkan juga penting untuk kelangsungan perusahaan. Perusahaan jasa yang berdiri lama akan memiliki pengalaman yang lebih banyak sehingga seiring berjalannya waktu perusahaan akan melakukan pengembangan dan perbaikan untuk meningkatkan kualitas pelayanan jasanya. Dengan demikian, perusahaan dapat bertahan pada persaingan pasar sehingga dapat meminimalisir terjadinya *financial distress*. Berdasarkan data observasi, perusahaan yang berada pada usia lebih dari 29 tahun (*mean*) cenderung tidak mengalami kemungkinan *financial distress*.

Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Liono (2014) yang menyatakan bahwa *firm age* mempengaruhi *financial distress* secara negatif, artinya semakin besar umur perusahaan semakin kecil perusahaan mengalami *financial distress*. Perusahaan yang sudah lebih lama berdiri memiliki pengalaman yang lebih banyak dalam menghadapi masalah keuangan perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian dilakukan oleh Astuti dan

Pamudji (2015) dan Pujiastuti (2014) yang menyatakan bahwa *firm age* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

4.3.5. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*

Variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Menurut teori keagenan, terdapat perbedaan tujuan antara prinsipal dan agen sehingga diperlukan mekanisme *corporate governance* untuk mengendalikan perusahaan. Salah satunya dengan kepemilikan institusional. Menurut penulis, kepemilikan institusional yang tinggi menunjukkan tingginya pengawasan dari pihak eksternal terhadap manajemen perusahaan. Dengan adanya pengawasan terhadap manajemen, maka manajemen dapat fokus meraih target perusahaan bukan untuk kepentingan pribadinya, melainkan untuk kepentingan perusahaan. Manajemen juga lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan. Dengan demikian, *financial distress* juga dapat diminimalisir.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian oleh Cinantya dan Merkusiwati (2015) dan Triwahyuningtias (2012). Menurut Triwahyuningtias (2012), dengan adanya kepemilikan institusional, manajemen akan bersikap hati-hati dalam menjalankan pekerjaannya dan mengambil keputusan yang menguntungkan perusahaan, sehingga *financial distress* akan semakin kecil. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian terdahulu oleh Krisdea (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*

5. SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan uraian diatas maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, variabel *firm age* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* dan variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Adapun saran untuk penelitian selanjutnya adalah menggunakan jenis perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menggunakan variabel independen lain diluar variabel independen yang telah diujikan dalam penelitian ini untuk mengetahui faktor-faktor lain yang dapat berpengaruh terhadap *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E.I & Hotchkiss, E. (2006). *Corporate Financial Distress and Bankruptcy*. Canada: John Wiley & Sons, Inc.
- Astuti, P. & Pamudji, S. (2015). Analisis pengaruh opini *going concern*, likuiditas, *leverage*, arus kas, umur perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap kemungkinan *financial distress*. *Jurnal Akuntansi Diponegoro*, 4(1), 1-11.
- Cinantya, I. G. A. A. P. & Merkusiwati, N.K.L.A. (2015). Pengaruh *corporate governance*, *financial indicators*, dan ukuran perusahaan pada *financial distress*. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 10(3), 897-915.
- Fitriyah, I., & Hariyati. (2013). Pengaruh rasio keuangan terhadap financial distress pada perusahaan properti dan real estate. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(3), 760-773.
- Ghozali, I. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Ba& Penerbit Universitas Diponegoro.
- Godfrey, J., Hodgson, A., Tarca, A., Hamilton, J., & Holmes, S. (2010). *Accounting Theory*. Australia: John Wiley & Sons.
- Hanifah, O. E. (2013). Pengaruh struktur corporate governance dan financial indicators terhadap kondisi financial distress. *Dipenogoro Journal of Accounting*, 3(5), 1-15.
- Hapsari, E. I. (2012). Kekuatan rasio keuangan dalam memprediksi kondisi financial distress perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Manajemen Universitas Negeri Semarang*, 2(2), 1-15.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Compherensive Ed.*. Jakarta: Grasindo.
- Krisdea. (2016). *Analisis pengaruh kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, dan profitabilitas terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2011-2014*. Skripsi tidak diterbitkan, Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya, Jakarta.
- Liana, D., & Sutrisno. (2014). Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress perusahaan manufaktur. *Jurnal Studi Manajemen & Bisnis*, 1(2), 52-62.

- Liono. (2014). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2011. Skripsi tidak diterbitkan, Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya, Jakarta.
- Marfungatun, Fitri. (2016). Pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Skripsi tidak diterbitkan, Universitas PGRI Yogyakarta.
- Mesisti, Utami. (2015). Pengaruh aktivitas, leverage & pertumbuhan perusahaan dalam memprediksi *financial distress* (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2012). Skripsi tidak diterbitkan, Universitas Negeri Padang.
- Nasser, E.M & Aryati, T. (2000). Model analisis CAMEL untuk memprediksi financial distress pada sektor perbankan yang go public. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 4(2), 111-127.
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: reflections on choice-cased sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184-199.
- Pujiastuti, Triani & Yuharningsih. (2014). Antecedent probabilitas *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Keuangan & Perbankan*, 18 (1), 1–13.
- 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.
- Ramadhani, A. S., & Lukviarman, N. (2008). Perbandingan analisis prediksi kebangkrutan menggunakan model Altman pertama, Altman revisi, dan Altman modifikasi dengan ukuran dan umur perusahaan sebagai variabel penjelas (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Siasat Bisnis*, 13(1), 15-28.
- Ross, S., Westerfield, R.W., Jordan, B.D., Wong, R., & Wong, B. (2015). *Essentials of Corporate Finance (Asia Global Ed.)*. New York: McGraw-Hill.
- Srikalimah. (2017). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage dalam memprediksi financial distress (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2013). *Jurnal Akuntansi & Ekonomi FE UN PGRI Kediri* 2(1), 43-66.

Triwahyuningtias, M., & Muharam, H. (2012). Analisis pengaruh struktur kepemilikan, ukuran dewan, komisaris independen, likuiditas, & leverage terhadap terjadinya kondisi financial distress (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010). *Jurnal Manajemen UNDIP*, 1(1), 1-14.

