

# POTENSI TERJADINYA FINANCIAL DISTRESS DITINJAU DARI ASPEK KEPEMILIKAN SAHAM, STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN

Retno Romadona<sup>1</sup>, Damayanti<sup>2\*</sup>, Supriyanto<sup>3</sup>

<sup>1, 2, 3</sup>Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, FISIP, Universitas Lampung

\*Surel Korespondensi: damayanti.1981@fisip.unila.ac.id

## ABSTRACT

Financial distress is a condition where the company's finances are in an unhealthy condition or crisis. Financial distress that continues to occur will result in the company going bankrupt. The purpose of this study is to examine and analyze the effect of shareholding, capital structure, and firm size on the potential for financial distress in retail trade companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 period. The data analysis technique used in this research is panel data regression analysis. Based on the results of the study indicate that the variables of managerial ownership, institutional ownership and capital structure have a significant effect on financial distress. While the firm size variable has no significant effect on financial distress. Simultaneously managerial ownership, institutional ownership, capital structure and firm size have a significant effect on financial distress.

**Keywords:** Financial Distress, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Capital Structure and Firm Size.

## ABSTRAK

*Financial distress* merupakan suatu kondisi dimana keuangan perusahaan berada pada kondisi yang tidak sehat atau krisis. *Financial distress* yang terus menerus terjadi akan mengakibatkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan saham, struktur modal, dan ukuran perusahaan, terhadap potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan *retail trade* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Secara simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

**Kata Kunci:** *Financial Distress*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan.

## PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi global yang melambat pada tahun 2019, disebabkan oleh menurunnya proyeksi pertumbuhan ekonomi di beberapa negara besar, hingga perang dagang yang masih terjadi antara Amerika Serikat dan China. Menurut data dari PBB dalam laporan Situasi dan



Prospek Ekonomi Dunia (2020), bahwa pada tahun 2019 pertumbuhan ekonomi global hanya tumbuh sekitar 2,3 persen, dan menjadi yang terendah dalam 10 tahun terakhir. Kondisi ini tentu memberikan dampak pada Indonesia. Berdasarkan data dari BPS bahwa terjadi penurunan pertumbuhan ekonomi nasional di tahun 2019 dilihat dari PDB yang mengalami penurunan sebesar 5,02 persen jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya, yaitu sebesar 5,17 persen (BPS, 2020).

Pertumbuhan ekonomi yang melambat tentu dapat mempengaruhi kinerja perusahaan yang ada di Indonesia. Perusahaan pada subsektor *retail trade* salah satu yang ikut terdampak akan kondisi ini. Berdasarkan pada hasil survei penjualan eceran yang dilakukan oleh Bank Indonesia (BI) bahwa penjualan eceran pada Desember 2019 mengalami kontraksi sebesar -3,1 persen (yoy). Penurunan ini disebabkan oleh menurunnya penjualan pada kelompok barang budaya seperti kerajinan tangan, batik, rekreasi dan kelompok sandang. Sebelumnya, penurunan juga terjadi pada bulan Agustus-September 2019 dari angka 1,1 persen menjadi 0,7 persen (Bank Indonesia, 2019).

Sepanjang tahun 2018-2019 dapat dikatakan menjadi tahun yang kelam bagi industri ritel, dimana beberapa perusahaan ritel melakukan penutupan gerai, mencatat penurunan pendapatan, hingga memangkas jumlah karyawan. Seperti PT Hero Supermarket Tbk (HERO), telah menutup 26 gerai dan melakukan PHK terhadap 532 karyawannya di tahun 2018 (Hidayat & Hendartyo, 2019). Selain itu, HERO juga mencatat penurunan pendapatan pada September 2019 sebesar 3,69 persen menjadi Rp 9,49 triliun dari sebelumnya Rp 9,85 triliun pada periode yang sama di tahun 2018. Sedangkan PT Matahari Department Store Tbk (LPPF) mencatat penurunan laba bersih sebesar 30,67 persen selama periode Januari sampai September 2019, menjadi Rp 1,19 triliun dari tahun sebelumnya pada periode yang sama sebesar Rp 1,5 triliun, dan melakukan penutupan terhadap 2 gerai pada tahun 2019 (Ayuningtyas, 2019).

Kondisi yang dialami oleh beberapa perusahaan ritel tersebut dapat memicu terjadinya permasalahan keuangan. Permasalahan keuangan yang terjadi terus menerus pada internal perusahaan akan menyebabkan *financial distress*. Menurut Gandi, *et al.* (2020) bahwa salah satu penyebab terjadinya *financial distress* adalah masalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar utang jangka pendek nya. Sedangkan menurut Brigham & Ehrhardt (2017) mengatakan bahwa *financial distress* terjadi ketika perusahaan sudah tidak dapat lagi memenuhi pembayaran yang sudah terjadwal atau ketika uang tunai yang tersedia rendah. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap tidak mampu lagi membayar kewajiban yang dimilikinya.

Menurut Dwijayanti (2010), menyebutkan bahwa *financial distress* dapat terjadi karena empat hal yaitu: (1) alokasi sumber daya perusahaan yang salah; (2) struktur keuangan perusahaan yang buruk; (3) kesalahan pada tata kelola perusahaan. Penerapan *corporate governance* yang baik dianggap dapat meminimalkan potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Isu mengenai *corporate governane* dilatarbelakangi oleh teori agensi yang menyatakan bahwa masalah agensi terjadi saat kepengurusan perusahaan dilakukan terpisah dari pemiliknya. Struktur kepemilikan perusahaan dapat berupa kepemilikan saham oleh manajerial dan institusional.

Kepemilikan saham manajerial diharapkan mampu untuk menyamakan kepentingan manajerial dengan kepentingan pemegang saham, karena manajer sebagai agen sekaligus pemegang saham akan turut serta merasakan manfaat atas setiap keputusan yang dipilihnya. Sehingga hal ini dapat mengurangi timbulnya masalah keagenan dan meminimalkan potensi terjadinya *financial distress*. Sedangkan kepemilikan saham oleh institusi dapat berperan mengawasi kinerja para manajer dengan biaya efisien yang rendah, sehingga dianggap dapat mengurangi masalah keagenan dan menurunkan potensi *financial distress* (Wei et al., 2017). Karena institusi sebagai investor tidak terlibat dalam keputusan bisnis secara langsung, maka mengharuskan investor untuk memantau investasi melalui publikasi laporan keuangan perusahaan. Hal ini didukung oleh beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hanifah & Purwanto (2013), Wei *et al.* (2017), serta Widhiadnyana & Ratnadi (2019), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dan institusional berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.



Selain kepemilikan saham, prediksi mengenai potensi terjadinya *financial distress* dapat dilihat dari struktur modal yang digunakan oleh perusahaan. Menurut Muigai (2017) mengatakan bahwa prediksi mengenai *financial distress* telah mengidentifikasi struktur modal sebagai determinan yang signifikan dari *financial distress*. Perusahaan yang memasukkan terlalu banyak utang dalam struktur modalnya memiliki potensi *financial distress* lebih tinggi dimasa depan karena jumlah utang yang lebih banyak dibandingkan modal sendirinya. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Shandi (2013), serta Fadilla & Dillak (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Struktur modal perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* dan *long-term debt to equity*, perbandingan seluruh total utang termasuk utang lancar dengan total ekuitas perusahaan.

Ukuran perusahaan juga dapat digunakan untuk memprediksi potensi terjadinya *financial distress*. Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang menunjukkan besar kecilnya sebuah perusahaan. Perusahaan besar dengan jumlah aset yang besar akan lebih mudah untuk melakukan diversifikasi (Harahap, 2017). Selain itu, perusahaan dengan total aset yang besar dianggap mampu dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya. Sehingga, perusahaan berukuran besar memiliki risiko yang relatif kecil terhadap potensi terjadinya *financial distress* (Putri & Merkusiwati, 2014). Sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh Putri & Merkusiwati (2014) serta Ikpesu & Eboiyehi (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan latar belakang tersebut, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan saham, yakni kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, struktur modal, serta ukuran perusahaan secara parsial dan simultan terhadap potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini untuk menentukan perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan menggunakan model Altman Z-Score.

Adapun hipotesis yang diujikan pada penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub> : Kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh signifikan terhadap potensi terjadinya *financial distress*.

H<sub>2</sub> : Kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh signifikan terhadap potensi terjadinya *financial distress*.

H<sub>3</sub> : Struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan *retail trade*.

H<sub>4</sub> : Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap potensi terjadinya *financial distress*.

H<sub>5</sub> : Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap potensi terjadinya *financial distress*.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif yang bertujuan untuk mencari hubungan antar variabel bebas, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap variabel terikat yaitu *financial distress*. Sedangkan populasi pada penelitian ini adalah perusahaan *retail trade* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 yang berjumlah 27 perusahaan. Teknik penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga terpilih 9 sampel perusahaan pada penelitian ini. Adapun kriteria pemilihan sampel antara lain:

- a. Perusahaan subsektor perdagangan retail yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019;



- b. Perusahaan yang menerbitkan *annual report* lengkap pada periode penelitian baik pada website Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) maupun pada *website* resmi masing-masing perusahaan;
- c. Perusahaan yang menyampaikan data lengkap yang berkaitan dengan variabel penelitian ini dalam *annual report* yang diterbitkan pada periode 2015 -2019.

Pada penelitian ini, untuk mengukur kondisi *financial distress* pada perusahaan ritel adalah model *Altman Z-Score* dengan rumus sebagai berikut:

$$Z = 6.65 X_1 + 3.26 X_2 + 6.72 X_3 + 1.05$$

Nilai *Z-Score*  $\leq 1.1$  menunjukkan perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan yang tinggi. Sedangkan nilai *Z-Score*  $1.1 \leq 2.6$  menunjukkan perusahaan berada di zona abu-abu. Jika nilai  $Z \geq 2.6$  menunjukkan perusahaan berada pada status keuangan yang stabil.

Adapun teknik analisis data yang digunakan adalah regresi data panel dengan menggunakan *software microsoft excel* dan *E-views 9.0*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada tabel 1, diperoleh hasil analisis statistik deskriptif yang terdiri dari nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi. Pada variabel *financial distress* (Z) diperoleh nilai *mean* sebesar 5,532, dan standar deviasi Z adalah 4,791. Sedangkan nilai maksimum Z adalah 18,290, yang dimiliki oleh PT Electronic City Indonesia, Tbk. (ECII) pada tahun 2015. Sedangkan nilai minimum Z adalah -0,240, yang dimiliki oleh PT Midi Utama Indonesia, Tbk. (MIDI) pada tahun 2017.

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	<b>Z</b>	<b>KM</b>	<b>KI</b>	<b>DER</b>	<b>FIRM</b>
<b>Mean</b>	5.532000	0.020889	0.554222	1.478444	21.90222
<b>Maximum</b>	18.29000	0.230000	0.910000	4.290000	29.80000
<b>Minimum</b>	-0.240000	0.000000	0.170000	0.080000	15.00000
<b>Std. Dev</b>	4.791795	0.038837	0.204066	1.188928	5.974814
<b>Observations</b>	45	45	45	45	45

Variabel KM memiliki nilai *mean* sebesar 0,020, dan standar deviasi KM yaitu sebesar 0,038. Sedangkan nilai maksimum dari kepemilikan manajerial (KM) adalah sebesar 0,230 yang dimiliki oleh PT Electronic City Indonesia, Tbk. (ECII) pada tahun 2015, dan nilai minimum dari variabel KM yaitu sebesar 0,0000003, yang dimiliki oleh perusahaan PT Matahari Department Store, Tbk. (LPPF) pada tahun 2017 sampai 2018.

Variabel kepemilikan institusional (KI) memiliki nilai *mean* sebesar 0,554, dan standar deviasi yaitu sebesar 0,204. Sedangkan nilai maksimum variabel KI sebesar 0,910, milik PT Midi Utama Indonesia, Tbk. (MIDI) periode 2015 sampai 2019, dan nilai minimum variabel KI adalah sebesar 0,170, yang dimiliki oleh PT Matahari Department Store, Tbk. (LPPF) pada tahun 2016 sampai 2018.

Nilai *mean* variabel struktur modal (DER) adalah 1,478, yang mengartikan bahwa perusahaan *retail trade* yang terdaftar pada BEI periode 2015 sampai 2019, dan standar deviasi variabel DER sebesar 1,188. Sedangkan nilai maksimum DER adalah 4,290, yang dimiliki oleh PT Midi Utama Indonesia, Tbk. (MIDI) pada tahun 2017, dan nilai minimum DER adalah sebesar 0,080, yang dimiliki oleh PT Electronic City Indonesia, Tbk. (ECII) pada tahun 2015.

Nilai *mean* variabel ukuran perusahaan (FIRM) sebesar 21,902, dan nilai standar deviasi variabel FIRM sebesar 5,974. Sedangkan nilai maksimum FIRM adalah 29,814, milik PT Erajaya



Swasembada, Tbk. (ERAA) di tahun 2017, dan nilai minimum FIRM sebesar 15,000 milik PT Midi Utama Indonesia, Tbk. (MIDI) di tahun 2015.

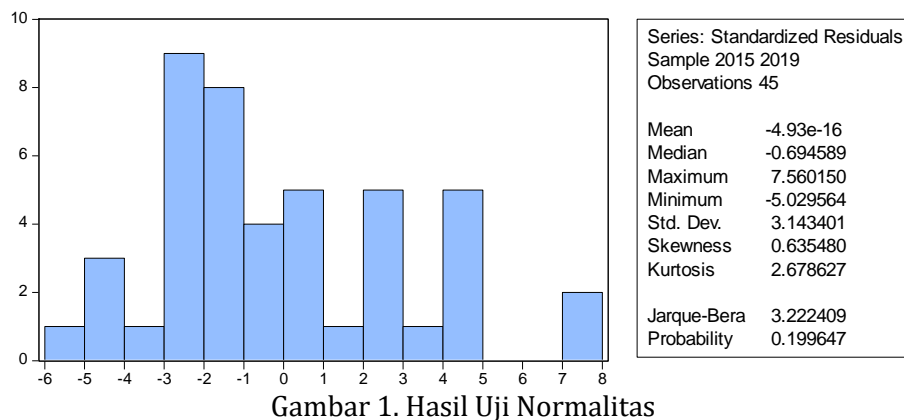
## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

Pada penelitian ini, uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji *Jarque-Bera* (J-B) dengan tingkat signifikasi ( $\alpha$ ) yang digunakan adalah sebesar 5 persen (0,05). Untuk pengambilan keputusan, data dapat dikatakan normal atau tidak dilihat dari nilai probabilitas *Jarque-Bera* yaitu sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas *Jarque-Bera*  $> \alpha$  (0,05) maka data dapat dikatakan terdistribusi normal.
2. Jika nilai probabilitas *Jarque-Bera*  $< \alpha$  (0,05) maka data dapat dikatakan tidak terdistribusi normal.

Berdasarkan gambar 1, diketahui nilai probabilitas dari statistic *Jarque-Bera* adalah sebesar 0,199647, yang berarti nilai probabilitas J-B lebih besar dari 0,05, maka disimpulkan bahwa data pada penelitian ini terdistribusi normal.



### Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam penelitian terdapat gejala multikolinearitas atau tidak. Hal ini dapat dilihat dari nilai korelasi antar variabel yang terdapat pada matriks korelasi. Apabila antar variabel bebas terdapat korelasi yang tinggi, yaitu diatas 0,80, maka hal tersebut menunjukkan bahwa terjadi masalah multikolinearitas.

Tabel 2. Uji Multikolinearitas

	KM	KI	DER	FIRM
KM	1.000000	-0.105729	-0.179823	-0.044182
KI	-0.105729	1.000000	0.097786	0.158565
DER	-0.179823	0.097786	1.000000	-0.583370
FIRM	-0.044182	0.158565	-0.583370	1.000000



Berdasarkan tabel 2, dapat disimpulkan pada model regresi dalam penelitian ini tidak ada masalah multikolinearitas antar variabel bebas. Hal ini dikarenakan nilai korelasi antar variabel bebas tidak lebih besar dari 0,80.

### *Uji Heteroskedastisitas*

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaknyamanan varians dari residual pengamatan satu ke pengamatannya lainnya. Untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas pada model regresi, dapat dilakukan uji *Glejser*. Kriteria yang digunakan untuk menentukan ada tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat nilai probabilitas setiap variabel bebas, sebagai berikut:

1. Apabila nilai probabilitas  $> 0,05$  berarti tidak ada masalah heteroskedastisitas.
2. Apabila nilai probabilitas  $< 0,05$  berarti terjadi masalah heteroskedastisitas.

Berdasarkan uji heteroskedastisitas pada tabel 3, diperoleh nilai probabilitas dari variabel KM, KI, DER, dan FIRM diatas 0,05, maka dapat disimpulkan pada model regresi penelitian ini tidak ada masalah heteroskedastisitas.

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.193968	1.698145	-0.114223	0.9096
KM	-0.093378	4.794176	-0.019477	0.9846
KI	0.393597	1.571771	0.250416	0.8035
DER	-0.153110	0.299612	-0.511026	0.6121
FIRM	0.120421	0.061594	1.955085	0.0576

### *Uji Autokorelasi*

Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*. Nilai statistik dari uji *Durbin-Watson* terletak diantara 0 dan 4. Menurut Field dalam Davis (2018) menyatakan bahwa apabila nilai statistik uji *Durbin-Watson* lebih kecil dari satu dan atau lebih besar dari angka tiga, maka dapat dikatakan adanya masalah autokorelasi pada model regresi.

Tabel 4. Uji Autokorelasi

R-squared	0.437916	Mean dependent var	1.350139
Adjusted R-squared	0.381708	S.D. dependent var	2.246323
S.E. of regression	1.766319	Sum squared resid	124.7953
F-statistic	7.790943	Durbin-Watson stat	1.267776
Prob(F-statistic)	0.000097		

Berdasarkan tabel 4, diketahui nilai statistik *Durbin-Watson* adalah 1,267776, yang berarti nilai tersebut terletak di antara 1 dan 3, maka dapat dikatakan tidak terjadi masalah autokorelasi pada model regresi.



## Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pengujian model regresi yang telah dilakukan, maka diperoleh model yang paling cocok untuk penelitian ini adalah *random effect model*. Berikut ini adalah penjelasan dari hasil regresi data panel pada tabel 5:

1. Pada hasil regresi tersebut diperoleh nilai konstanta ( $\beta$ ) sebesar 11.24615, yang berarti apabila variabel KM, KI, DER dan FIRM dianggap konstan (bernilai 0), maka nilai Z adalah 11.24615.
2. Pada variabel kepemilikan manajerial (KM) diperoleh koefisien regresi sebesar 26.87209, yang artinya setiap kenaikan KM sebesar satu persen (1%), maka nilai Z akan ikut naik sebesar 26.87209 dan sebaliknya.
3. Pada variabel kepemilikan institusional (KI) diperoleh koefisien regresi sebesar -7.841174, yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan KI sebesar satu persen (1%), maka nilai Z akan mengalami penurunan sebesar 7.841174 dan sebaliknya.
4. Pada variabel struktur modal (DER) diperoleh koefisien regresi sebesar -2.074281, yang artinya apabila nilai DER mengalami kenaikan sebesar satu kali, maka nilai Z akan mengalami penurunan sebesar -2.074281 dan sebaliknya.
5. Pada variabel ukuran perusahaan (FIRM) diperoleh koefisien regresi sebesar 0.051912, yang berarti apabila nilai FIRM dinaikkan satu kali, maka nilai Z juga akan mengalami kenaikan sebesar 0.051912 dan sebaliknya.

Tabel 5. Hasil Regresi Data Panel *Random Effect Model*

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	11.24615	4.408111	2.551240	0.0147
KM	26.87209	8.625626	3.115378	0.0034
KI	-7.841174	4.633051	-1.692443	0.0983
DER	-2.074281	0.722116	-2.872502	0.0065
FIRM	0.051912	0.160263	0.323916	0.7477

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Potensi Terjadinya *Financial Distress*

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajerial. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, diperoleh nilai koefisien kepemilikan manajerial sebesar 26,8720 dengan nilai probabilitas 0,0034. Karena probabilitas KM memiliki nilai yang lebih kecil daripada 0,10, maka kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini menunjukkan apabila suatu perusahaan memiliki tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi, maka perusahaan tersebut memiliki potensi mengalami *financial distress*. Hasil dari penelitian kepemilikan manajerial yang berpengaruh signifikan dan positif terhadap *financial distress* sejalan dengan penelitian Fathonah (2016) dan Wei, *et al.* (2017) yang menyatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan saham manajer pada perusahaan, tidak menutup kemungkinan bahwa perusahaan tersebut dapat terhindar potensi terjadinya *financial distress*.



## **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Potensi Terjadinya *Financial Distress***

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh institusional. Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa nilai koefisien kepemilikan institusional sebesar -7,841174 dan nilai probabilitasnya adalah 0,0983, yang berarti nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikan yaitu 0,10. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *financial distress*, dimana apabila tingkat kepemilikan saham institusional tinggi, maka akan menurunkan potensi terjadinya *financial distress* di perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hanifah & Purwanto (2013), Wei *et al.* (2017), serta Widhiadnyana & Ratnadi (2019) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan dan negatif pada kondisi *financial distress*. Walaupun demikian, terdapat hasil penelitian yang berbeda yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (Christella & Osesoga, 2019; Putri & Merkusiwati, 2014).

## **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Potensi Terjadinya *Financial Distress***

Struktur modal merujuk pada proporsi pendanaan perusahaan yang terdiri dari utang dan modal sendiri. Pada penelitian ini, struktur modal dianalisis menggunakan rasio DER (*debt to equity ratio*). Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, diperoleh nilai koefisien DER sebesar -2,074281, dengan nilai probabilitas 0,0065, yang berarti nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikan yaitu 0,1. Hal ini menandakan bahwa DER mempunyai pengaruh signifikan dan negatif terhadap *financial distress*. Nilai koefisien yang negatif menunjukkan bahwa struktur modal (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*, dimana apabila tingkat DER tinggi, maka akan menurunkan potensi terjadinya *financial distress* dan sebaliknya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Murni (2018) bahwa *debt equity ratio* (DER) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *financial distress*. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Shandi (2013), serta Fadilla & Dillak (2019) yang menyatakan struktur modal (DER) berpengaruh signifikan dan positif terhadap *financial distress*.

## **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Potensi Terjadinya *Financial Distress***

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, total penjualan dan umur perusahaan. Perusahaan berukuran besar tentu memiliki total aset yang besar. Hasil dari pengujian penelitian ini, diketahui nilai koefisien ukuran perusahaan (FIRM) yaitu 0,051912, dan nilai probabilitasnya adalah 0,7477, yang berarti nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikan yakni 0,1.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sastriana & Fuad (2013), serta Christella & Osesoga (2019) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil yang tidak signifikan pada penelitian ini kemungkinan disebabkan tidak terjadi pemisahan perusahaan *retail trade* yang telah *mature* dengan perusahaan yang baru berkembang.

## **PENUTUP**

Berdasarkan hasil pembahasan, secara parsial, variabel kepemilikan manajerial (KM) memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap potensi terjadinya *financial distress* (Z). Variabel kepemilikan institusional (KI) dan struktur modal (DER) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap potensi terjadinya *financial distress* (Z). Sedangkan variabel ukuran perusahaan (FIRM),



tidak berpengaruh signifikan terhadap potensi terjadinya *financial distress* (Z). Walaupun demikian, secara simultan terdapat pengaruh kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional (KI), struktur modal (DER), dan ukuran perusahaan (FIRM) terhadap potensi terjadinya *financial distress* (Z).

Terdapat beberapa keterbatasan pada penelitian ini yang mungkin mempengaruhi hasil penelitian, sehingga dapat dijadikan pertimbangan apabila akan dilakukan penelitian yang sejenis, diantaranya yakni periode penelitian yang digunakan hanya 5 tahun, dengan jumlah sampel yang dibatasi kriteria hanya 9 perusahaan. Penelitian juga hanya berfokus pada perusahaan subsektor *retail trade* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019, sehingga hasil penelitian yang diperoleh belum dapat dibandingkan dengan perusahaan yang terdapat pada sektor lain.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ayuningtyas, D. (2019). Ekonomi RI sedang berat, tengok saja kinerja emiten ritel. *CNBC Indonesia*. 7 November 2019. Diakses dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191107121158-17-113399/ekonomi-ri-sedang-berat-tengok-saja-kinerja-emiten-ritel>.
- Badan Pusat Statistik. (2020). Buku publikasi statistik pendapatan nasional (National income of Indonesia). [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id). 12 Juni 2020. Diakses dari <https://www.bps.go.id/publication/2020/06/12/7fe8d749c43bad46b1601662/pendapatan-nasional-indonesia-2015-2019.html>.
- Bank Indonesia. (2019). Survei penjualan eceran. *bi.go.id*. Diakses dari <http://www.bi.go.id/id/publikasi/survei/penjualan-eceran>.
- Brigham, E. F, & Ehrhardt, M. C. (2017). *Financial management: Theory and practice*. 15<sup>th</sup> Ed. Boston: Cengage Learning.
- Christella, C., & Osesoga, M. S., (2019). Pengaruh leverage, profitabilitas, kepemilikan institusional, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress: Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. *ULTIMA Accounting*, 11(1), 13-31.
- Dwijayanti, P. F. (2010). Penyebab, dampak, dan prediksi dari financial distress serta solusi untuk mengatasi financial distress. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 2(2), 191-205.
- Fadilla, F. (2019). Pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap financial distress (Studi pada perusahaan manufaktur food & beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017). *E-Proceeding of Management*, 6(2), 3610-3617.
- Fathonah, A. N. (2016). Pengaruh penerapan good corporate governance terhadap financial distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 133-150.
- Gandi, S., Damayanti., & Supriyanto. (2020). Prediksi kondisi financial distress pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Perspektif Bisnis*, 3(1), 1-10.
- Hanifah, O. E., & Purwanto, A. (2013). Pengaruh struktur corporate governance dan financial indicators terhadap kondisi financial distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(2), 648-662.
- Harahap, L. W. (2017). Pengaruh mekanisme corporate governance dan firm size terhadap kondisi financial distress pada perusahaan property and real estate yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014. *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis*, 17(2), 1-13.
- Hidayat, A. A. N., & Hendartyo, M. 2019. 532 karyawan HERO supermarket kena PHK, 26 gerai ditutup. *Bisnis.tempo.co.id*. 13 Januari 2019. Diakses dari <https://bisnis.tempo.co/read/1164461/532-karyawan-hero-supermarket-kena-phk-26-gerai-ditutup/full&view=ok>
- Ikpesu, F., & Eboiyehi, O. C. (2018). Capital structure and corporate financial distress of manufacturing firms in Nigeria. *Journal of Accounting and Taxation*, 10(7), 78-84.
- Murni, M. (2018). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 4(1), 74-83.
- Putri, N. W. K. A, & Merkusiwati, N. K. L. A. (2014). Pengaruh mekanisme corporate governance, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan pada financial distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 7(1), 93-106.



- Sastriana, D., dan Fuad, F. (2013). Pengaruh corporate governance dan firm size terhadap perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (financial distress). *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(4), 130-139.
- Shandi, I. (2013). Pengaruh kebijakan struktur modal, institutional ownership dan profitabilitas terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur (Studi Empiris pada sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI). Riau: fakultas Ekonomi Universitas Riau. Diakses dari <https://repository.unri.ac.id/handle/123456789/3556>.
- Suripto., & Supriyanto. (2021). Characteristics of banks as determinants of profit management for islamic and conventional banks in ASEAN. *Growing Science*, 7, 1179–1188.
- Wei, C-C, Fang, W-X., Li, G-H., Kao, Y-W., Tsai, M-L., Yang, C-Y. (2017). The relationship between ownership structure and the probability of a financial distress warning happening: Evidence of listed common stock companies in Taiwan, 4(1), 34–42.
- Widhiadnyana, I. K., & Dwi Ratnadi, N. M. (2019). The impact of managerial ownership, institutional ownership, proportion of independent commissioner, and intellectual capital on financial distress. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 21(3), 351-360.