

PENGARUH *INSTITUTIONAL OWNERSHIP*, *PROFITABILITY* DAN *LEVERAGE* TERHADAP KONDISI FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG *LISTED* DI BEI

Ferdian ¹

Universitas Sangga Buana YPKP Bandung
ferdian@gmail.com

Abstract

This research was conducted to examine the effect of the variable (X₁) Institutional Ownership with measuring instruments using the KINS dimension, (X₂) Profitability with measuring instruments using the dimensions of return on assets and (X₃) Leverage with measuring instruments using the dimensions of debt to total assets, against (Y) financial distress with measuring instruments using the dimension of earnings per share in manufacturing sector companies listed on the IDX for the 2011-2015 period. The sampling technique used stratified random sampling, a sample of 30 companies from 151 companies that have complete criteria. The analysis technique used is multiple regression random effect method and hypothesis testing, the analysis shows that the Institutional Ownership variable partially has a significant and positive effect.

at the level of significance of 5%, but partially there is no significant and positive effect on Profitability, while on the Leverage variable partially there is a significant and negative effect on Financial Distress. Simultaneously, Institutional Ownership, Profitability and Leverage are not proven to have a significant effect on financial distress in manufacturing sector companies listed on the IDX at a level of significance greater than 5%. The predictive ability of the three variables on Financial Distress is 3.37%, while the remaining 96.3% (100% - 3.37%) is explained by other variables that are not researched or not included in this research model.

Keywords : *Institutional Ownership, Profitability, Leverage, dan Earning Per Share*

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel (X₁) Institutional Ownership dengan alat ukur menggunakan dimensi KINS, (X₂) Profitability dengan alat ukur menggunakan dimensi return on asset dan (X₃) Leverage dengan alat ukur menggunakan dimensi debt to total asset, terhadap (Y) financial distress dengan alat ukur menggunakan dimensi earning per share pada perusahaan sektor manufaktur yang listed di BEI periode 2011-2015. Teknik pengambilan sampel menggunakan stratified random sampling, sampel sebanyak 30 perusahaan dari 151 perusahaan yang mempunyai kelengkapan kriteria. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda random effect metode dan uji hipotesis, analisis menunjukkan bahwa variabel Institutional Ownership, secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan dan positif

pada level of significance dari 5%, namun pada Profitability secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan dan positif sedangkan pada variabel Leverage secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap Financial Distress. Secara simultan Institutional Ownership, Profitability dan Leverage tidak terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap financial distress pada perusahaan sektor manufaktur yang listed di BEI pada level of significance lebih besar dari 5%. Kemampuan prediksi dari ketiga variabel tersebut terhadap Financial Distress 3,37%, sedangkan sisanya sebesar 96,3% (100%- 3,37%) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti atau tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Kata kunci : **Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Leverage, dan Pendapatan Per Lembar Saham**



PENDAHULUAN

Pertumbuhan perekonomian suatu negara dapat dilihat dari tingkat produksi barang dan jasa yang dapat dihasilkan negara tersebut dalam satu periode tertentu, namun pertumbuhan perekonomian negara berkembang seperti Indonesia sangatlah bergantung pada masalah modal dan investasi, hal inilah yang seringkali menjadi hambatan bagi Indonesia untuk meningkatkan pertumbuhannya. Untuk menyikapi masalah sulitnya menyerap modal dari pihak investor agar mau berinvestasi di Indonesia salah satunya dapat dilakukan dengan memperbaiki kinerja keuangan perusahaan-perusahaan di Indonesia. Di Indonesia banyak sekali perusahaan yang terkena dampak dari krisis ekonomi global, namun yang paling mencolok penurunannya adalah perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur, kinerja perusahaan manufaktur nasional mengalami perlambatan pada kuartal pertama 2017 dengan mencatatkan indeks pembelian manajer (PMI), sebesar 51,5 sedangkan pada kuartal sebelumnya 51,9 (Data Kemenperin). Hal ini sangat disayangkan sekali karena perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang memiliki jumlah yang dominan untuk perusahaan yang listed di BEI, yang secara tidak langsung baik atau buruknya kinerja perusahaan manufaktur akan sangat berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Kendati demikian prospek perusahaan manufaktur di Indonesia masih sangat menjanjikan dengan catatan perusahaan manufaktur di Indonesia dapat mengatasi faktor-faktor yang menghambat kinerja perusahaan, faktor tersebut diantaranya adalah kurangnya ketersediaan modal dalam bentuk investasi serta buruknya kinerja keuangan pada perusahaan tersebut. Kinerja keuangan pada perusahaan sangatlah penting karena kinerja keuangan suatu perusahaan bisa mencerminkan seluruh perusahaan tersebut. Perusahaan yang kinerja keuangannya baik tentu saja akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sedangkan bila kinerja keuangan suatu perusahaan tidak baik tentu investor akan enggan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, hal ini tentu saja akan berpengaruh pada nilai saham perusahaan tersebut. Dengan adanya kecukupan modal diharapkan perusahaan manufaktur akan mampu bertransformasi ke arah yang lebih baik, sehingga akan meningkatkan daya saing dengan perusahaan lainnya, daya saing suatu perusahaan sangatlah penting karena perusahaan yang sudah tidak mampu lagi untuk bersaing tentu akan mengalami kerugian yang akan menyebabkan kondisi financial distress yang apabila dibiarkan berlarut-larut maka akan mengakibatkan kebangkrutan pada perusahaan tersebut. Dengan kata lain kinerja keuangan suatu perusahaan bisa menjadi gambaran kondisi keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu. Informasi laporan keuangan yang akurat tentu sangat penting bagi pihak eksternal sebagai acuan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan tersebut, akan tetapi bila terjadi penyalahgunaan informasi keuangan tentu akan mengakibatkan tidak sinkronnya informasi yang didapatkan, hal inilah yang dapat mengakibatkan kegagalan investasi dimasa yang akan datang.

Selain masalah dari buruknya penerapan *corporate governance* diatas, beberapa perusahaan manufaktur juga mengalami penurunan produksi dikarenakan permintaan yang juga menurun sehingga hal tersebut juga mempengaruhi dalam kuantitas penjualannya. Peristiwa menurunnya penjualan ini juga membuat beberapa perusahaan mengalami *earning per share (EPS)* yang cenderung negatif sehingga perusahaan tersebut bisa kesulitan dalam menjaga profitabilitasnya. Jika hal ini dibiarkan terus menerus bukan tidak mungkin akan dapat memicu terjadinya financial distress dan pada akhirnya akan berujung pada kebangkrutan perusahaan tersebut. Untuk dapat mendeteksi kemungkinan terjadinya financial distress disuatu perusahaan dapat digunakan analisis rasio keuangan. Secara umum rasio-rasio seperti profitabilitas, likuiditas, dan leverage dapat dijadikan sebagai indikator yang paling signifikan dalam memprediksi financial distress maupun kebangkrutan, adanya ancaman terjadinya financial distress membuat perusahaan harus memiliki strategi yang

tepat untuk mengantisipasi kondisi-kondisi yang menyebabkan masalah keuangan yang mungkin terjadi. Ketidaksiapan perusahaan dalam memprediksi financial distress merupakan salah satu penyebab kebangkrutan perusahaan. Financial distress memiliki tanda-tanda diantaranya yaitu ketika perusahaan tidak lagi dapat memenuhi jadwal pembayarannya, produksi yang terus menurun dan sering mengalami keterlambatan pengiriman barang. Adapun pentingnya untuk memprediksi financial distress ini lebih dini adalah untuk dapat memperbaiki kondisi sebelum sampai pada tahap krisis. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini sebagai acuan untuk memprediksi financial distress adalah profitability dan leverage. Menurut Platt dan Platt (2002) financial distress dapat diukur berdasarkan tiga kondisi yaitu saat mengalami laba operasi yang negatif selama beberapa tahun, melakukan penghentian terhadap pembayaran dividen, dan mengadakan restrukturisasi atau PHK, menurut Horne dan Wachowicz (2009), interest coverage ratio (ICR) merupakan salah satu rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi pembayaran bunganya, sehingga dapat menghindari kebangkrutan. Sedangkan menurut Elloumi dan Guoyie (2001:6) mendefinisikan financial distress sebagai perusahaan yang memiliki earning per share (EPS) yang negatif, sehingga tidak bisa memberikan kewajiban jangka pendeknya berupa pembagian dividen. Adapun beberapa perusahaan yang memiliki EPS yang negatif dalam periode 2011-2015 berdasarkan data annual yang didapat pada IDX.co.id adalah sebagai berikut :

Tabel 1.1
Daftar Perusahaan Yang Memiliki Earning Per Share (EPS) Negatif

NO	KODE	EMITEN	2011	2012	2013	2014	2015
1	IKAI	PT. Inti Keramik Alamasri Industri Tbk	-64	-50	-54	-34	-139
2	MLIA	PT. Mulia Industrindo Tbk	-29	-23	-359	97	-122,23
3	BAJA	PT. Saranacentral Bajatama Tbk	21	24,34	-42,85	7,84	-5,19
4	GDST	PT. Gunawan Dianjaya Steel Tbk	12	6	11	-1,70	-6,74
5	JKSW	PT. Jakarta Kyoei Steel Works Tbk	-20,40	-115,37	-55,46	-64,52	-154,62
6	KRAS	PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk	65	-11,76	-10,96	-118,01	-280,75
7	JPRS	PT. Jaya Pari Steel Tbk	50	13	20	-9	-29
8	BRPT	PT Barito Pacific Tbk	-18,14	-127,4	-48,71	-12,42	-13,83
9	AKKU	PT. Alam Karya Unggul Tbk	-38,67	-8,81	-6,34	-25,77	-32,23
10	FPNI	PT. Lotte Chemical Titan Tbk	-20,86	-29,4	-13,39	-14,90	-6,91
11	SIAP	PT. Sekawan Intipratama Tbk	3,4	3,6	-6,25	-3,26	-1,07
12	SIMA	PT. Siwani Makmur Tbk	-345,44	-56,58	-15,47	3,11	-3,35
13	YPAS	PT. Yanaprima Hastapersada Tbk	25	25	9	-13	-15
14	MAIN	PT. Malindo Feed Mill Tbk	121	179	142	-48	-34
15	TIRT	PT. Tirta Mahakam Resources Tbk	4	-32	-136	-23	-0,86
16	KBRI	PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	-2,38	4,21	-2,10	-1,86	-17,93
17	IMAS	PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk	347,27	289,93	192,55	-43,36	-16,54
18	LPIN	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	533	781	403	-194	-831
19	ARGO	PT. argo pantes tbk	-323	-355	244	-1117,98	-414,9
20	CNTX	PT. Century Textile Industry Tbk	3355,9	3528	-121,78	372,66	-132,4
21	ESTI	PT. Evershine Tex Tbk	1,62	-4,9	-9,74	-2,48	-1,38
22	HDTX	PT. Pania Asia Indo Resources Tbk	12,61	3,92	-140,47	-62,35	-0,12
23	MYTX	PT. Apac Citra Centertex Tbk	-32	-36	-15	-49	-81
24	POLY	PT. Asia Pacific Fibers Tbk	257	-98	-121,78	-372,66	-138,3
25	SSTM	PT. Sunsana Textile Manufacture Tbk	-20,58	-12,08	-11,30	-10,97	-9
26	TFCO	PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk	63,49	19,6	-24,36	-12,42	-4,15
27	ADMG	PT. Polychem Indonesia Tbk	Rp.74	21,56	3,65	-75,77	-85,75
28	PSDN	PT. Prashida Aneka Niaga Tbk	9	9,78	5,48	-21,27	-32,66
29	RMBA	PT. Bentoel Internasional Investama Tbk	42,26	-44,66	-143,93	-314,74	-223,32
30	SCPI	PT. Schering Plough Indonesia Tbk	-7,06	-3,43	-3,38	-17,35	-38,70

(Sumber: Data dari IDX.co.id yang telah diolah)

LITERATUR

Teori

Menurut G.R Terry yang dikutip dalam Hasibuan (2009:2) mengemukakan bahwa manajemen adalah : "Manajemen adalah suatu proses yang khas yang terdiri dari tindakan-tindakan perencanaan, pengarahan, dan pengendalian yang dilakukan untuk menentukan serta mencapai sasaran-sasaran yang telah ditentukan melalui pemanfaatan sumber daya manusia dan sumber-sumber lainnya".

Menurut Sutrisno (2012:3) mengemukakan bahwa Manajemen Keuangan adalah: "Manajemen keuangan merupakan semua aktifitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha-usaha mendapatkan dana perusahaan dengan biaya yang murah serta usaha untuk menggunakan dan mengalokasikan dana tersebut secara efisien".

Menurut Munawir yang dikutip dari Fahmi (2012:2) mengemukakan bahwa laporan keuangan adalah : "Laporan Keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai perusahaan yang bersangkutan".

Fahmi (2012:55) mengemukakan bahwa pasar modal adalah : "Pasar Modal merupakan tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan yang menjual saham (stock) dan obligasi (bond) dengan tujuan hasil penjualan tersebut nantinya akan digunakan nantinya sebagai tambahan dana atau memperkuat dana perusahaan".

Menurut keputusan menteri BUMN Nomor Kep-117/M-MBU/2002 mengemukakan good corporate governance adalah : "good corporate governance merupakan suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organisasi BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan memperhatikan kepentingan stakeholder, berdasarkan peraturan perundangan dan nilai-nilai etik".

Institutional ownership (kepemilikan institusional) menurut Widarjo (2010:25) mengemukakan bahwa kepemilikan institusional adalah : "Kepemilikan institusional adalah kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa pemerintah, institusi swasta maupun asing".

Menurut **Masdupi (2005:200)**, Kepemilikan Institusional dapat dirumuskan, sebagai berikut :

$$KINS = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

Profitabilitas menurut Agus Sartono dalam Irham Fahmi (2013:135) mengemukakan bahwa profitabilitas adalah : "Profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi".

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Keuntungan sesudah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah Aktiva}}$$

Agus Harjito dan Martono (2011:315) mengemukakan bahwa leverage adalah : "Leverage dalam pengertian bisnis mengacu pada penggunaan asset dan sumber dan sumber dana (*Sources Of Funds*) oleh perusahaan dimana dalam penggunaan asset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap.

$$\text{Debt to Total Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Financial distress menurut Plat dan Plat dalam Fahmi (2013:158) mengemukakan bahwa financial distress adalah : “Financial distress adalah suatu tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Financial distress dimulai dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas”. Dikemukakan oleh Elloumi dan Gueyie (2001:6) yang mengemukakan bahwa financial distress sebagai suatu kondisi dimana suatu perusahaan memiliki earning per share (EPS) yang negatif dalam jangka waktu yang berturut-turut. Sehingga dengan acuan ini peneliti menetapkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) akan digunakan sebagai indikator financial distress pada penelitian ini.

Earning Per Share (EPS) menurut Darmadji dan Fakhruddin (2015:54), mengemukakan bahwa : “*Earning Per Share* (EPS) adalah rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar sahamnya”.

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah jenis penelitian melalui pendekatan kuantitatif Asosiatif yang berhubungan secara kausal dengan tingkat signifikansi atau tingkat kesalahan sebesar 5%. pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah melalui cara studi dokumenter Bursa Efek Indonesia (IDX) yang sumber datanya berupa data sekunder dimana peneliti memperoleh data melalui media perantara yang disajikan oleh Idx.co.id dan SahamOk.com sebagai penyusun laporan ketercatatan emiten. Untuk kepentingan analisis maka digunakan pooling data selama 5 tahun mulai tahun 2011-2015 dari perusahaan-perusahaan sampel. teknik pengambilan sampel acak *stratified random sampling*.

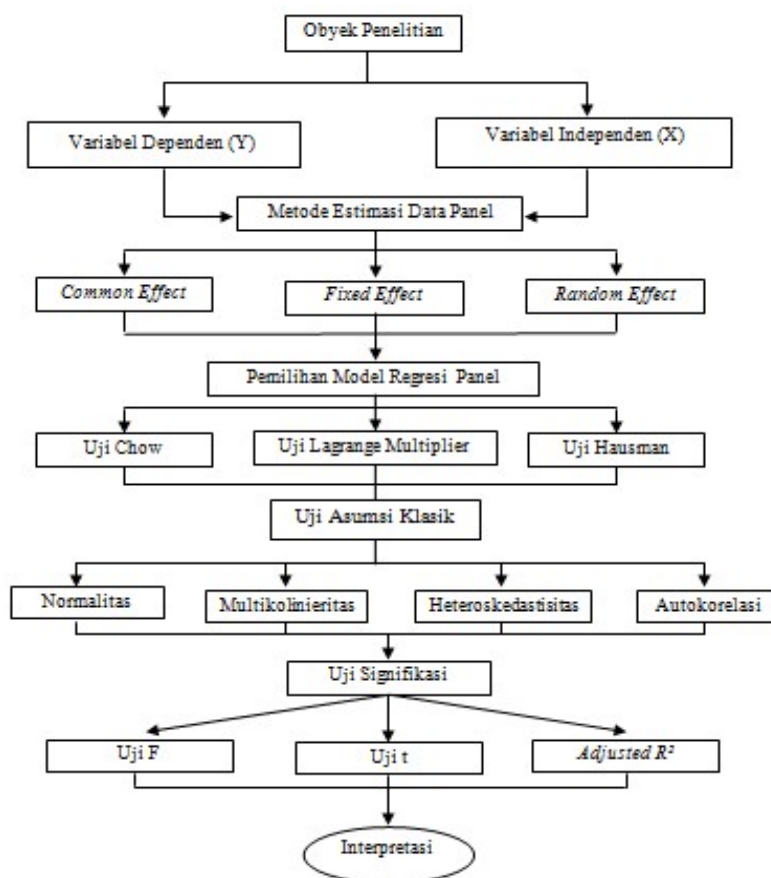
Tabel 1.2
Stratified Data Sampel Sub-Sektor manufaktur
Listed Bursa Efek Indonesia (IDX) Tahun 2011-2015

NO	KODE	EMITEN	NO	KODE	EMITEN
1	IKAI	PT. Inti Keramik Alamasri Industri Tbk	16	KBRI	PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk
2	MLIA	PT. Mulia Industrindo Tbk	17	IMAS	PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk
3	BAJA	PT. Saranacental Bajatama Tbk	18	LPIN	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk
4	GDST	PT. Gunawan Dianjaya Steel Tbk	19	ARGO	PT. argo pantes tbk
5	JKSW	PT. Jakarta Kyoel Steel Works Tbk	20	CNTX	PT. Century Textile Industry Tbk
6	KRAS	PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk	21	ESTI	PT. Evershine Tex Tbk
7	JPRS	PT. Jaya Pari Steel Tbk	22	HDTX	PT. Pania Indo Resources Tbk
8	BRPT	PT Barito Pacific Tbk	23	MYTX	PT. Apac Citra Centertex Tbk
9	AKKU	PT. Alam Karya Unggul Tbk	24	POLY	PT. Asia Pacific Fibers Tbk
10	FPNI	PT. Lotte Chemical Titan Tbk	25	SSTM	PT. Sunsantextile Manufacture Tbk
11	SIAP	PT. Sekawan Intipratama Tbk	26	TFCO	PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk
12	SIMA	PT. Siwani Makmur Tbk	27	ADMG	PT. Polychem Indonesia Tbk
13	YPAS	PT. Yanaprima Hastapersada Tbk	28	PSDN	PT. Prashida Aneka Niaga Tbk
14	MAIN	PT. Malindo Feed Mill Tbk	29	RMBA	PT. Bentoel Internasional Investama Tbk
15	TIRT	PT. Tirta Mahakam Resources Tbk	30	SCPI	PT. Schering Plough Indonesia Tbk

(Sumber : Data hasil Olahan *Stratified Sampling*)

Dalam penelitian ini digunakan regresi data panel. Data panel adalah data yang memiliki jumlah *crossection* dan jumlah *time series*.

Langkah-langkah Pengujian Data Panel



Gambar 3.2 : Skema Pengujian Data Panel

Pemilihan Model Estimasi

Uji Chow (F Statistik) Pengujian spesifikasi bertujuan untuk menentukan model analisis data panel yang akan digunakan.

$$CHOW = \frac{RRSS - URSS / N - 1}{URSS / NT - N - K}$$

Uji Haussman pengujian ini bertujuan untuk mengetahui model yang sebaiknya dipakai, yaitu *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM).

$$W = X^2 [K - 1] = [b - \hat{\beta}]^{\hat{\psi}^{-1}} [b - \hat{\beta}]$$

Uji Lagrange Multiplier (LM) untuk mengetahui apakah model *Random Effect* lebih baik daripada metode *Common Effect* (OLS)

Koefisien Korelasi dengan menggunakan metode analisis korelasi Pearson Product Moment dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$r = \frac{n \sum XY - \sum X \sum Y}{\sqrt{(n \sum X^2 - (\sum X)^2) \times (n \sum Y^2 - (\sum Y)^2)}}$$

Tabel 1.3
Kriteria Penilaian Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Pengaruh
0.00 – 0.199	Sangat Rendah
0.20 – 0.399	Rendah
0.40 – 0.599	Sedang
0.60 – 0.799	Kuat
0.80 – 1.000	Sangat Kuat

(Sugiyono, 2014:216)

Dalam melakukan estimasi persamaan linear dengan menggunakan metode *ordinary least square* OLS maka asumsi BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) harus terpenuhi, diantaranya, adalah :

1. Nilai harapan dari rata-rata kesalahan adalah nol.
2. Varians tetap (Homokedastisitas)
3. Tidak berpengaruh antara variabel bebas dengan error term
4. Tidak ada korelasi serial antara error
5. Tidak ada multikolinearitas

Table 1.4
Table Syarat Uji Pelanggaran Asumsi

Uji Asumsi Klasik	Uji Heteroskedastisitas	Uji Autokorelasi	Uji Multikolinieritas	Uji Normalitas
<i>Common effect</i>	√		√	√
<i>Fixed effect</i>	√	√	√	√
<i>Random effect</i>	√		√	

(Sumber : Gujarati Dan Porter 2009)

Hipotesis

H₀: *Institutional Ownership, Profitability dan Leverage* secara parsial dan simultan berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Uji T (*T-Test*) melakukan pengujian terhadap koefisien regresi secara parsial, nilai t-hitung dicari dengan rumus :

$$T_{\text{hitung}} = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Kriteria , jika berdasarkan perbandingan t-hitung dengan t-tabel.

$T_{\text{hitung}} > T_{\text{tabel}} (\alpha, n-k-1)$, maka H₀ ditolak.

$T_{\text{hitung}} < T_{\text{tabel}} (\alpha, n-k-1)$, maka H₀ diterima.

Uji F (*Test-Statistic*) Uji ini digunakan untuk menguji keberartian pengaruh dari seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen, nilai f-hitung dapat dicari dengan rumus :

$$F_{\text{hitung}} = \frac{R^2/(k-1)}{(1-R^2)/(n-k-1)}$$

Kriteria , jika berdasarkan perbandingan f-hitung dan f-tabel.

$F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}} (a, k-1, n-1)$, maka H₀ ditolak.

$F_{hitung} \leq F_{tabel} (a, k-1, n-1)$, maka H_0 diterima

Koefisiensi Regresi Linier Berganda bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediator dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya). Pengujian hipotesis di atas bertujuan untuk menguji seberapa besar pengaruh variabel-variabel independen atau variabel bebas terhadap variabel dependen atau variabel terikat, digunakan analisis regresi berganda dengan persamaan kuadrat terkecil dengan model dasar sebagai berikut :

$$Y = \beta_{0i} + \beta X_{1i} + \beta X_{2i} + \beta X_{3i} + \epsilon_i$$

Koefisien Determinasi merupakan ukuran untuk mengetahui kesesuaian atau ketepatan antara nilai dugaan atau garis regresi dengan data sampel. Apabila nilai koefisien korelasi sudah diketahui, maka untuk mendapatkan koefisien determinasi dapat diperoleh dengan mengkuadratkannya. Besarnya koefisien determinasi dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$KD = r^2 \times 100\%$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pemilihan Model Estimasi

Uji Chow (F Statistik)

Tabel Hasil Pengujian Chow Test

Dependent Variable: EPS_Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 01/29/18 Time: 17:27
 Sample: 2011 2015
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 30
 Total panel (balanced) observations: 150

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KINS_X1	2.953022	47.33628	0.062384	0.9503
ROA_X2	754.1984	339.1140	2.224026	0.0277
DTA_X3	-21.70652	50.82729	-0.427064	0.6700
C	54.85438	66.92709	0.819614	0.4138
R-squared	0.038558	Mean dependent var		16.78667
Adjusted R-squared	0.018802	S.D. dependent var		438.7115
S.E. of regression	434.5676	Akaike info criterion		15.01288
Sum squared resid	27571956	Schwarz criterion		15.09317
Log likelihood	-1121.966	Hannan-Quinn criter.		15.04550
F-statistic	1.951723	Durbin-Watson stat		0.823809
Prob(F-statistic)	0.123870			
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KINS_X1	-1.830481	47.12837	-0.038840	0.9691
ROA_X2	540.4361	371.4924	1.454771	0.1484

DTA_X3	-145.4732	152.1136	-0.956346	0.3409
C	149.0548	126.5571	1.177768	0.2413

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.398991	Mean dependent var	16.78667
Adjusted R-squared	0.234612	S.D. dependent var	438.7115
S.E. of regression	383.8131	Akaike info criterion	14.92973
Sum squared resid	17235560	Schwarz criterion	15.59207
Log likelihood	-1086.730	Hannan-Quinn criter.	15.19881
F-statistic	2.427268	Durbin-Watson stat	1.324396
Prob(F-statistic)	0.000307		

F-Hitung

$$CHOW = \frac{RRSS - URSS / N - 1}{URSS / NT - N - K}$$

$$CHOW = \frac{27571956 - 17235560 / 30 - 1}{17235560 / 150 - 30 - 3}$$

CHOW = 2.339

Result

$F_{2.339} < F_{2.670}$

Common Effect Model

F-Tabel

df1=3, df=150-3-1 = 2.670

Uji Hausman

Tabel Hasil Pengujian Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.855841	3	0.8361

Hasil dari penghitungan statistik Hausman adalah sebesar 0,855841, sedangkan nilai kritis Chi-Squares dengan df sebesar 3 pada $\alpha = 0,05$ adalah sebesar 7,8147 yang berarti bahwa nilai nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai kritis Chi-Squares. Dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa H1 diterima dan H0 ditolak yang berarti model yang lebih tepat digunakan dalam penelitian ini adalah model *Random Effect*.

Result

$H_{0.8558} < C_{7.8147}$

Random Effect Model

Uji Lagrange Multiplier (LM)

Tabel Hasil Pengujian Lagrange Multiplier (LM)

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	13.64313 (0.0002)	0.283464 (0.5944)	13.92659 (0.0002)
Honda	3.693660 (0.0001)	0.532413 (0.2972)	2.988285 (0.0014)
King-Wu	3.693660 (0.0001)	0.532413 (0.2972)	1.785071 (0.0371)
Standardized Honda	4.039718 (0.0000)	0.921237 (0.1785)	-0.914702 (0.8198)
Standardized King-Wu	4.039718 (0.0000)	0.921237 (0.1785)	-0.971118 (0.8343)
Gourieroux, et al.*	--	--	13.92659 (0.0003)

Dari hasil output diatas dapat dilihat bahwa nilai probabilitas Breusch-Pagan sebesar $0,0002 < 0,05$ yang berarti bahwa H_0 ditolak. Dengan demikian, model yang lebih baik diantara *common effect* dan *random effect* adalah model *random effect*.

Tabel Pemilihan Akhir Model Estimasi

MODEL	Uji Chow	Uji Hausman	Uji Lagrange
<i>Common effect</i>	√		
<i>Fixed effect</i>			
<i>Random effect</i>		√	√

Dalam tiga pengujian di atas menunjukkan bahwa lebih tepat digunakan model *random effect*.

Asumsi Klasik

Tabel Uji Asumsi Klasik Model Estimasi *Random Effect*

Pengujian	Hasil
Heteroskedastisitas	Penyebaran titik-titik data tidak membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar lagi serta penyebaran titik-titik data tidak berpola maka dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heterokedastistas (varians bersifat homogen)
Multikolinearitas	Output SPSS nilai VIF kurang dari kurang dari 10 atau dibawah nilai tolerance lebih dari 0,01 maka dapat disimpulkan dengan

Pengujian	Hasil
	tegas bahwa tidak terdapat masalah pada multikoleniaritas

Analisis

Table Analisis Model *Random Effect*

Dependent Variable: EPS_Y

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 01/30/18 Time: 14:39

Sample: 2011 2015

Periods included: 5

Cross-sections included: 30

Total panel (balanced) observations: 150

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KINS_X1	0.085397	44.88236	0.001903	0.9985
ROA_X2	669.6959	335.2464	1.997623	0.0476
DTA_X3	-38.32041	68.11094	-0.562618	0.5746
C	67.63115	82.62309	0.818550	0.4144

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	220.5938	0.2483
Idiosyncratic random	383.8131	0.7517

Weighted Statistics

R-squared	0.033775	Mean dependent var	10.30876
Adjusted R-squared	0.013921	S.D. dependent var	383.6641
S.E. of regression	380.9843	Sum squared resid	21191760
F-statistic	1.701155	Durbin-Watson stat	1.070405
Prob(F-statistic)	0.169370		

Unweighted Statistics

R-squared	0.037614	Mean dependent var	16.78667
Sum squared resid	27599018	Durbin-Watson stat	0.821905

Analisis Koefisiensi Determinasi

Analisis koefisien determinasi secara simultan digunakan untuk mengetahui persentase KINS, ROA dan DTA terhadap EPS. Dan berdasarkan tabel output *model random effect* di atas dapat diketahui bahwa nilai *R-square* sebesar 0,033775 artinya secara bersama-sama variabel KINS, ROA dan DTA mempunyai kontribusi menjelaskan EPS sebesar 3,37%, sedangkan sisanya sebesar 96,3% (100% - 3,37%) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti atau tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Analisis Koefisiensi Korelasi Berganda

Dari output tabel model *random effect* di atas didapat koefisien determinasi R² (*R-Square*) antara KINS, ROA dan DTA dengan *Financial Distres* adalah sebesar 0,033775. Maka nilai R adalah $\sqrt{0,033775} = 0,18378$. Angka **0,18378** menunjukkan bahwa terjadi hubungan yang **Sangat Rendah** antara ketiga variabel independen dengan variabel dependen.

Analisis Uji Hipotesis

Uji- F

Berdasarkan hasil uji statistik F tabel output model *random effect* di atas, output regresi menunjukkan nilai F Hitung $0,169370 < 0,267$ ($\alpha = n - k - 1$ (5%) = 150 - 3 - 1 Ho diterima), sehingga dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel KINS, ROA dan DTA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel EPS.

Uji-T

Berdasarkan hasil pada tabel diatas uji regresi parsial (Uji t) menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi variabel KINS sebesar 0,085397 dengan t sebesar $0,001903 < 1,65529$ (Ho diterima) dan signifikansi $0,9985 > 0,05$, hal ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh KINS terhadap EPS secara positif dan tidak signifikan.

Berdasarkan hasil pada tabel diatas nilai koefisien regresi variabel ROA sebesar 669,6959 dengan t sebesar $1,997623 > 1,65529$ (Ho ditolak) dan signifikansi sebesar $0,0476 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap EPS secara positif dan walaupun signifikan.

Berdasarkan hasil pada tabel diatas, nilai koefisien regresi variabel DTA sebesar -38,32041 dengan t sebesar $-0,562628 < 1,65529$ (Ho diterima) dan signifikansi $0,5746 > 0,05$ menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh variabel DTA terhadap EPS adalah secara negatif dan tidak signifikan.

Analisis Koefisiensi Regresi Berganda

$$y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \hat{u}_i + \varepsilon_{it}$$

$$EPS_Y = \alpha + \beta_1 KINS_{X_1} + \beta_2 ROA_{X_2} + \beta_3 DTA_{X_3}$$

$$EPS_Y = 67.6311 + 669.6958 X_2$$

Nilai koefisien regresi X₂ memiliki hubungan positif 669,6958 untuk variabel ROA yang artinya setiap kenaikan 1 % ROA, maka *financial distress* akan mengalami kenaikan sebesar 669,6958 satuan.

SIMPULAN

Hasil penelitian yang telah dilakukan peneliti menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang positif tetapi tidak signifikan dari *return on asset* (ROA) terhadap kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*. Hal ini dibuktikan bahwa semakin besar nilai *return on asset* (ROA) suatu perusahaan maka akan menurunkan potensi kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*, Dari implikasi penelitian tersebut menunjukkan bahwa sangat penting sekali agar perusahaan – perusahaan dapat tetap menjaga nilai *return on asset* (ROA) sehingga perusahaan akan dapat mengurangi resiko terjadinya kondisi *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono, 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Cetakan Keempat. BPFE, Yogyakarta.
- Arikunto, Suharsimi, 2006. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Rineka Cipta, Jakarta.
- Bambang, Riyanto, 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE, Yogyakarta.
- David, Fred R, 2010. *Manajemen Strategis Konsep*, PT. Prenhallindo, Jakarta.
- Elloumi Dan Gueyie, 2001. Financial distress and corporate governance; An empirical prediction of corporate distress, *journal of money investment and banking*, Vol:11 6-15.
- Fahmi, Irham, 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kedua, Alfabeta Bandung.
- Fahmi, irham, 2013. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori Dan Soal Jawaban*. Cetakan Kedua, Alfabeta, Bandung.
- George, Terry, 2006. *Prinsip – Prinsip Management*. Terjemahan Kencana Syafii. PT. Bumi Aksara, Jakarta.
- Gujarati, Damodar, 2013. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Edisi Kelima Salemba Empat, Jakarta.
- Hadi, Nor, 2013. *Pasar Modal*. Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Hasibuan, Malayu S.P, 2009. *Manajemen: Dasar, Pengertian Dan Masalah Edisi Revisi*, Bumi Aksara, Jakarta.
- Hanafi, Mamduh dan Halim, Abdul, 2012. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Ketiga Cetakan Pertama, UPP sekolah tinggi ilmu manajemen, YKPN, Yogyakarta.
- Hery, 2012. *Analisis Laporan Keuangan*, Bumi Aksara, Jakarta.
- Horne, James C. Van dan John M. Waschowicz. Jr 2012 *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Ke 13 Buku 1, Salemba Empat, Jakarta.
- Husein, Umar, 2005. *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Imanta, Dea., Satwiko, Rutji, 2011. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kepemilikan Managerial*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, vol 13.
- Kasmir, 2014. *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*, PT. Raja Grafindo, Cetakan Keempat Belas, Persada, Jakarta.
- Latumaerisa, Julius R, 2011. *Bank Dan Lembaga Keuangan Lain*, Cetakan Pertama, Salemba Empat, Jakarta.
- Lestari, Maharani Ika dan Toto Sugiharto, 2007. *Kinerja Bank Devisa dan Bank Non Devisa dan Faktor-faktor yang mempengaruhinya*. *Proceeding PESAT*, Volume Dua, Fakultas Ekonomi, Gunadarma.
- Mardiyanto, Handoyo, 2009. *Intisari Manajemen Keuangan*. PT.Grasindo, Jakarta.
- Masdupi, Erny, 2005. *Analisis Dampak Struktur Kepemilikan Hutang Dalam Mengontrol Konflik Keagenan*, *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia* Vol.20, No.1:64-71.
- Munawir, Drs, 2010. *Analisis Laporan Keuangan*, Liberty, Yogyakarta.
- Nabela, Yoandika 2012 *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Kepemilikan Saham Manajerial, Dan Kepemilikan Saham Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal manajemen* volume 01 No 01 September 2012.
- PSAK, 2002. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jilid Kedua. Ikatan Akuntan Indonesia. Erlangga, Jakarta.
- PSAK, Revisi 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Ikatan Akuntan Indonesia. Erlangga, Jakarta.
- Safroni, Drs, 2012. *Manajemen Dan Reformasi Pelayanan Publik*, Bumi Aksara, Jakarta.

Sugiyono, 2013. Metode Penelitian Manajemen. Cetakan Edisi Pertama, CV. Alfabeta, Bandung.

Sutedi, Adrian, 2013. *Good Corporate Governance*, Sinar Grafika, Jakarta.

Sutrisno, 2012. Manajemen Keuangan : Teori, Konsep dan Aplikasi. Edisi Pertama, Cetakan Kedelapan. Ekonosia, Yogyakarta.

Sukrini, Dwi 2012, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan, *Accounting Analisis Journal* 1 (2)(2012)

Tjiptono Darmadji Dan Hendi M Fakhruddin 2012 Pasar Modal Di Indonesia. Edisi Ketiga, salemba empat, Jakarta.

Widarjo, Bandi 2010 Pengaruh *Ownership Retention*, Investasi Dari *Proceeds* Dan Reputasi Auditor Terhadap Nilai Perusahaan Dengan kepemilikan Manajerial Dan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi. Symposium Nasional Akuntansi Ke XIII, Purwokerto.

Web :

www.sahamOK.com

www.IDX.co.id