

## **STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN *FINANCIAL DISTRESS*: STUDI PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Dhealelia Munandari**

Universitas Airlangga

Email: dhealelia.munandari-2017@feb.unair.ac.id

**Putu Ayu Indira Savitri Suryana**

Universitas Airlangga

Email: putu.ayu.indira-2017@feb.unair.ac.id

---

### **ABSTRACT**

---

*This study aims to determine the effect of institutional ownership, insider ownership, government ownership and foreign ownership on the likelihood of companies experiencing financial distress. The sample used is 20 food and beverages companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017 - 2019 period. The research method used is using logistic regression analysis. Foreign ownership has a significant influence on the likelihood of financial distress. Meanwhile, institutional ownership, insider ownership and government ownership do not have a significant effect on the likelihood of financial distress in this study.*

**Keywords:** *Financial Distress, Ownership Structure, Good Corporate Governance and Food & Beverages Companies.*

---

### **PENDAHULUAN**

Kebangkrutan masih menjadi isu yang cukup menarik dibahas dalam penelitian karena kebangkrutan dapat terjadi pada setiap perusahaan yaitu perusahaan kecil, menengah, maupun besar. Kebangkrutan merupakan isu yang cukup penting sehingga setiap perusahaan harus memiliki kemampuan untuk memprediksi *financial distress* atau kesulitan keuangan. Menurut Siregar & Fauzie (2014), *financial distress* dapat dikatakan sebagai tahap yang terjadi sebelum perusahaan bangkrut dengan kondisi hutang/kewajiban perusahaan tidak dapat dipenuhi oleh hasil operasi perusahaan.

Gejala/indikasi lain yang muncul akibat dari *financial distress* ini menurut Sari & Putri (2016) adalah pemotongan gaji karyawan, turunnya harga saham secara signifikan, pemangkasan biaya di segala bidang dan terjadinya PHK (Pemutusan Hubungan Kerja).

Sri (2010) menyatakan prediksi kebangkrutan perusahaan pada umumnya dilakukan oleh pihak eksternal. Pihak tersebut diantaranya pemilik perusahaan, investor, kreditor, dan pemerintah. Penyebab kesulitan keuangan yakni terdapat

kesalahan yang terjadi di dalam perusahaan, manajer yang kurang terampil dalam pengambilan, kelemahan lainnya yang terhubung langsung maupun tidak terhadap manajemen perusahaan, serta pengawasan terhadap kondisi keuangan yang buruk menjadi penyebab lainnya (Brigham dan Daves 2003). Faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan di masa yang akan datang salah satunya adalah struktur kepemilikan. struktur kepemilikan terdiri dari *insider ownership*, *institutional ownership*, *foreign ownership*, *government ownership*. Diharapkan dengan struktur kepemilikan tersebut akan mengoptimalkan peningkatan pengawasan perusahaan dan mampu meminimalisir masalah yang timbul dan meminimalisir terjadinya kesulitan keuangan.

Hasil penelitian Meilinda (2012) menyatakan kepemilikan institusional, berpengaruh terhadap *financial distress* sedangkan hasil penelitian Bodroastuti (2009) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Penelitian Shabab *et al*, 2017 mengungkapkan bahwa *institutional ownership*, *foreign ownership*, dan *government ownership* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Sedangkan *insider ownership* berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian oleh Ariesta dan Chariri (2013) menemukan proporsi independen berpengaruh positif terhadap *financial distress* sedangkan independensi komite audit berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Selain itu, kepemilikan saham direksi, kepemilikan saham komisaris, dan kepemilikan saham outsider tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Di Indonesia cukup banyak perusahaan keluarga yang sehingga termasuk dalam *institutional ownership* dan *insider ownership*. Selain banyaknya perusahaan keluarga, Indonesia sendiri memiliki beberapa perusahaan yang dipegang langsung oleh pemerintah dan cukup diminati sehingga *government ownership* juga harus dilihat pengaruhnya. Pada penelitian ini ingin melihat pengaruh *institutional ownership*, *insider ownership*, *government ownership*, dan *foreign ownership* terhadap *financial distress* atau kesulitan keuangan pada perusahaan yang terdaftar di BEI khususnya di sub sektor makanan dan minuman.

## TINJAUAN PUSTAKA

### *Financial Distress*

*Financial distress* atau kesulitan keuangan, terjadi sebelum suatu perusahaan benar- benar mengalami kebangkrutan. Menurut Beaver *et al*, (2010) *Financial distress* didefinisikan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban financial yang telah jatuh tempo. Pada penelitian ini *financial distress* diprosikan menggunakan variabel dummy dengan skor 1 menunjukkan perusahaan diprediksi mengalami *financial distress* dan skor 0 menunjukkan perusahaan diprediksi tidak mengalami *financial distress*. *Financial distress* dapat diukur menggunakan metode yang dikemukakan oleh Edward Altman yang disebut

dengan *Altman Z-Score* (1968). Menurut Hussain et al. (2014), *Z-score* merupakan metode yang cukup akurat untuk memprediksi *financial distress* dan sangat berguna untuk manajer, investor, dan stakeholder. Secara matematis *Altman Z-Score* dapat diformulasikan sebagai berikut.

$$Z - SCORE = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

Dimana  $X_1$  merupakan *net working capital to total asset*;  $X_2$  yaitu *retained earnings to total asset*;  $X_3$  adalah *earning before interest and tax to total asset*; dan  $X_4$  adalah *market value of equity to book value of debt*. Kriteria *Altman Z-score* yakni jika nilai *Z-score* < 1,8 dikatakan *financial distress* dan nilai *Z-score* > 1,8 dikatakan *non financial distress*.

### ***Institutional Ownership***

Menurut Jensen and Meckling (1976), *institutional ownership* memiliki peran yang sangat penting untuk mengurangi konflik keagenan yang ditimbulkan antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional diharapkan mampu mengawasi secara efektif di setiap keputusan yang dibuat oleh manajer. Hal ini terjadi karena investor institusional terlibat dalam pengambilan keputusan strategis sehingga meminimalisir adanya tindakan manajemen laba. *Institutional ownership* dapat didefinisikan pula sebagai lembar saham yang kepemilikannya terdapat pada pihak yang berbentuk institusi seperti, perusahaan asuransi, yayasan, dana pensiun, perusahaan berbentuk perseroan (PT), dan bank serta institusi lainnya (Novaridha et al, 2017). Pengukuran variabel ini menggunakan persentase kepemilikan saham dengan melihat proporsi jumlah saham institusional yang dimiliki dan jumlah saham yang beredar. Secara matematis dapat diformulasikan sebagai berikut.

$$INSTOWN_{i,t} = \frac{\sum(\text{institutional ownership})}{\sum(\text{sahamberedar})} \times 100 \%$$

*Institutional ownership* memiliki korelasi dengan kinerja keuangan perusahaan. Adanya pemegang saham institusional mendorong manajer untuk bertindak demi kepentingan atau kepuasan pemegang saham. Keberadaan investor institusional berperan untuk memantau manajer perusahaan dan regulasi untuk melindungi hak-hak pemegang saham. Menurut Donker et al, (2009) menyatakan bahwa investor institusional memfokuskan pada kinerja jangka panjang sebagai manajemen. Dengan pemantauan manajer, diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan mengurangi kemungkinan risiko gagal bayar. Berdasarkan penjelasan tersebut dirumuskan hipotesis, sebagai berikut.

H1 : *Institutional ownership* berpengaruh negative terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

### ***Insider Ownership***

Pada umumnya, di Indonesia anggota dewan dibedakan menjadi 2 yakni dewan direksi dan dewan komisaris. Insider ownership merupakan proporsi kepemilikan saham dari dewan (Manzaneque et al, 2016). Menurut Jensen and Meckling (1976), adanya kepemilikan saham yang berasal dari anggota direksi dan komisaris menyebabkan terjadinya kesetaraan kepentingan antara pemegang saham dari pihak eksternal (*outsider*) dan pihak internal (*insider*). Dengan demikian, kesetaraan ini diharapkan mampu mengurangi konflik antara pemegang saham pihak internal dan eksternal. Pengukuran variabel ini menggunakan persentase kepemilikan saham dengan melihat proporsi jumlah saham yang dimiliki dewan direksi dan komisaris dan jumlah saham yang beredar. Secara matematis dapat diformulasikan sebagai berikut.

$$INSDOWN_{it} = \frac{\sum(\text{insider ownership})}{\sum(\text{saham beredar})} \times 100\%$$

Teori konvergensi menunjukkan bahwa partisipasi anggota dewan direksi dan komisaris dalam kepemilikan perusahaan merupakan insentif yang kuat untuk menyelaraskan kepentingan mereka dengan pemegang saham dan tujuan perusahaan. Menurut Jensen (1993) konflik antara pemegang saham, dewan direksi dan komisaris timbul akibat anggota dewan dan manajer biasanya tidak memiliki kepemilikan yang signifikan di perusahaan. Anggota dewan dan manajer yang memiliki kepemilikan di perusahaan diharapkan mampu mengambil keputusan dengan bijak untuk mengurangi kemungkinan kesulitan keuangan. Berdasarkan penjelasan tersebut dirumuskan hipotesis, sebagai berikut.

H2 : *Government ownership* berpengaruh negative terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

### ***Government Ownership***

Government ownership merupakan jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemerintah. Sebuah perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh pemerintah tentu mendapatkan dukungan yang lebih besar dari pemerintah. Selain dukungan, pemerintah juga menjadi salah satu sumber pendanaan bagi perusahaan. Dengan adanya pemerintah dalam struktur kepemilikan saham perusahaan maka perusahaan akan diawasi oleh komite audit. Hal ini diharapkan akan membantu terciptanya pengawasan internal yang memadai. Pengukuran variabel ini menggunakan persentase kepemilikan saham dengan melihat proporsi jumlah saham yang dimiliki oleh pemerintah dan jumlah saham yang beredar. Secara matematis diformulasikan sebagai berikut.

$$GOVOWN_{it} = \frac{\sum(\text{government ownership})}{\sum(\text{sahamberedar})} \times 100\%$$

Perusahaan yang memiliki kepemilikan saham pemerintah didirikan untuk fungsi publik dan prioritas pemerintah dengan tujuan keuntungan sosial daripada memaksimalkan keuntungan. Selain itu, pengurus perusahaan dengan pemegang saham pemerintah ditunjuk secara birokratis dan atas dasar politik yang memungkinkan melawan tekanan guna melindungi posisi dan prospek politik mereka. Jika terjadi risiko gagal bayar, pemerintah akan memberikan dukungan dengan menyuntikkan modal dan mengurangi pajak yang dibayarkan. Dengan demikian, kepemilikan saham pemerintah mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara negatif dan diharapkan dapat mengurangi kemungkinan terjadinya financial distress perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut dirumuskan hipotesis, sebagai berikut.

H3 : *Government ownership* berpengaruh negative terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

#### **Foreign Ownership**

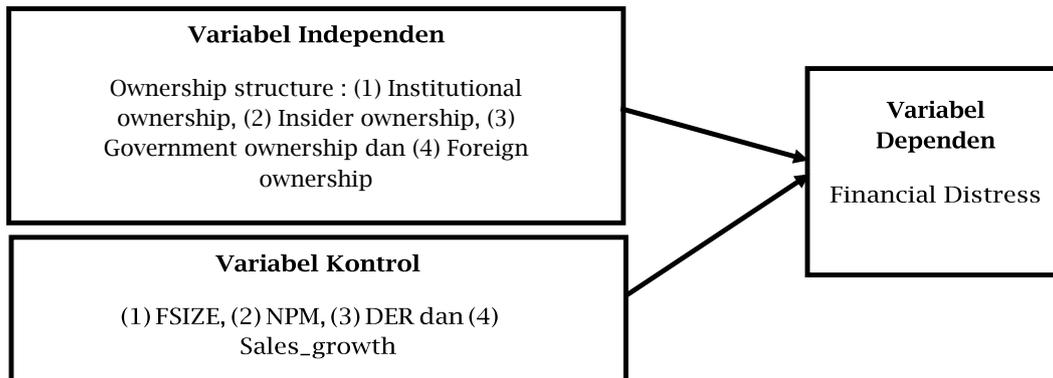
Foreign ownership adalah proporsi saham biasa perusahaan yang dimiliki oleh investor asing baik itu perorangan atau institusi. Pengukuran variable ini menggunakan persentase kepemilikan saham dengan melihat proporsi jumlah saham yang dimiliki oleh pemerintah dan jumlah saham yang beredar. Secara matematis diformulasikan sebagai berikut.

$$FRGOWN_{i,t} = \frac{\Sigma(\text{foreign ownership})}{\Sigma(\text{sahamberedar})} \times 100 \%$$

Menurut Aydin et al. (2007) perusahaan dengan kepemilikan asing memiliki kinerja keuangan yang lebih baik daripada perusahaan yang dimiliki dalam negeri atau domestik. Kepemilikan asing dapat membantu mengurangi masalah keagenan dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Kim dan Yi, 2004). Beberapa peneliti berpendapat bahwa investor asing mampu membantu meningkatkan sistem proses manajemen dan akses ke sumber daya. Pemegang saham asing lebih berorientasi pada keuntungan dan memiliki lebih banyak insentif untuk memantau manajemen perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut dirumuskan hipotesis, sebagai berikut.

H4 : *Foreign ownership* berpengaruh negative terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

### Kerangka Berpikir



Gambar 1. Kerangka Berpikir

### METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Sumber data sampel adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang didapatkan melalui Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) maupun website perusahaan terkait. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini purposive sampling, yaitu teknik mengambil sampel dengan menyesuaikan diri berdasar kriteria atau tujuan tertentu disengaja (Sumarni dan Wahyuni, 2006:77). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini ialah perusahaan manufaktur subsektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 - 2019. Kriteria sampel dalam penelitian ini, antara lain perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia, mempublikasikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah dan memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan pada tahun 2017 - 2019. Dengan demikian, jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini sebesar 20 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik sebagai model analisis. Pola model analisis dapat diformulasikan sebagai berikut.

$$\ln\left(\frac{P}{1-P}\right) = \beta_0 + \beta_1 INST_{OWNi,t} + \beta_2 INSD_{OWNi,t} + \beta_3 GOV_{OWNi,t} + \beta_4 FRG_{OWNi,t} + \beta_5 FSIZE_{it} + \beta_6 NPM_{it} + \beta_7 DER_{it} + \beta_8 Sales\_growth_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana  $\ln\left(\frac{P}{1-P}\right)$  adalah log dari perbandingan peluang antara *financial distress* dan *non financial distress*. *Financial distress* merupakan variabel dependen dalam penelitian ini yang diukur menggunakan Altman Z-score. Variabel independen pada penelitian ini yaitu struktur kepemilikan yang dibedakan menjadi *institutional ownership* (*INSTOWN*), *insider ownership* (*INSDOWN*), *government ownership* (*GOVOWN*), dan *foreign ownership* (*FRGOWN*). Ukuran perusahaan (*FSIZE*), Net Profit Margin (*NPM*) dan pertumbuhan penjualan (*Sales\_growth*) merupakan variabel

kontrol. Ukuran perusahaan diukur menggunakan *natural logaritma* dari total asset. *Net profit margin* dihitung menggunakan laba bersih dibagi penjualan bersih. Pertumbuhan penjualan diukur menggunakan  $\left( \frac{Sales\_growth_t - Sales\_growth_{t-1}}{Sales\_growth_{t-1}} \right)$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Terdapat tiga cara untuk menilai kesesuaian model regresi logistik. Menurut Ghozali (20019) dengan melihat penurunan nilai statistik *-2 Log Likelihood*, kenaikan nilai  $R^2$ Cox dan Snell/ nilai  $R^2$  Nagelkerke, dan nilai probabilitas dan statistik Hosmer-lemeshow. Fungsi dari penurunan *-2 Log Likelihood* untuk melihat penurunan nilai sebelum dan setelah adanya variabel bebas dalam model kemudian selisih nilai *-2 log Likelihood* ini dibandingkan dengan nilai  $X^2$ . Apabila nilai selisih statistik *-2 Log Likelihood* lebih besar daripada  $X^2$  tabel, maka dikatakan signifikan, artinya penambahan variabel bebas ke dalam model memperbaiki kesesuaian model, Ghozali (2009). Koefisien Cox and Snell Square, Nagelkerke R Square Cox, dan Snell's R Square merupakan ukuran yang hampir sama dengan  $R^2$  pada *multiple regression* yang didasarkan pada estimasi *likelihood* dengan nilai maksimum kurang dari satu sehingga sulit diinterpretasikan. Nagelkerke's

$R^2$  merupakan modifikasi dari koefisien Cox dan Snell untuk memastikan bahwa nilai bervariasi dari nol sampai satu. hal ini dilakukan dengan cara membagi nilai Cox and Snell R dengan nilai maksimumnya, Ghozali (2009). Sedangkan, Hosmer and Lemeshow's *Goodness of Fit Test*, keputusan penolakan atau penerimaan dilakukan menggunakan tingkat signifikansi 5%.

**Tabel 1.** Deskripsi Sampel Penelitian

	Jumlah	Persen
Sehat	50	0,83
Distress	10	1,67
Total	60	100

Berdasarkan kriteria-kriteria sampel yang telah ditetapkan maka didapatkan total sampel sebanyak 60 perusahaan dengan 50 perusahaan termasuk kategori sehat dan 10 perusahaan dengan kategori *distress*. Sedangkan berdasarkan hasil *Overall Model Fit* hasil chi square ( $X^2$ ) tabel dengan hitung lebih kecil hitung. Selain itu, adanya penurunan pada block number = 0 dan block number = 1 mengindikasikan bahwa penambahan variabel independen dapat memperbaiki model fit regresi logistik.

**Tabel 2.** Omnibus Test of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	18,897	8	0,015
	Block	18,897	8	0,015
	Model	18,897	8	0,015

Nilai *Goodness of Fit Test* dilihat dari uji Chi Square yang mempunyai nilai 18,897, dengan  $df = 8$ . Hasil tersebut berarti model regresi logistik layak digunakan untuk melakukan analisis selanjutnya didukung juga dengan nilai sig. yang  $< 0,05$

**Tabel 3.** Hasil Pengujian Nagelkerke's R Square Model Summary

Step	-2 Log Likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	35,170	0,270	0,455

Menurut tabel didapatkan nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,455 yang lebih besar daripada Cox & Snell R Square, sehingga menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 45,5% dan sisanya yaitu 54,5% dijelaskan oleh faktor lain diluar model.

**Tabel 4.** Hosmer and Lomeshow's Goodness of Fit Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	4,957	8	0,762

Hasil tabel Hosmer menunjukkan nilai sig. 0,762 yang berarti  $> 0,05$  sehingga model regresi ini layak untuk digunakan dalam analisis selanjutnya karena tidak ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati.

**Tabel 5.** Correlation Matrix

	Constant	Institution al	Insider	Governmen t	Foreign
Step 1 Constant	1,000	0,23	0,12	0,000	0,280
Institutional	0,023	1,000	-0,003	0,000	0,476
Insider	0,012	-0,003	1,000	0,000	0,144
Government	0,000	0,000	0,000	1,000	0,000
Foreign	0,280	0,476	0,144	0,000	1,000

Tabel 5 untuk melakukan uji multikolinearitas berdasarkan hasilnya tidak terjadi multikolinearitas antar variabel karena hasil uji menunjukkan nilai  $< 0,9$ .

Selanjutnya merupakan uji regresi biner dan uji hipotesis menggunakan uji Wald.

**Tabel 6.** Uji Wald

Variabel	B	Sig.
Institutional	0,877	0,531
Insider	-14,559	0,237
Government	-1113,940	0,996
Foreign	0,05	0,045
Constant	11,690	0,228

#### **Pengaruh *Institutional Ownership* terhadap *Financial Distress***

Pada penelitian ini didapatkan nilai sig. 0,531 yang berarti lebih besar dari 0,05 ( $0,531 > 0,05$ ) sehingga hipotesis ditolak karena pada hasil dari perhitungan menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara *institutional ownership* terhadap *financial distress*. Meski berdasarkan data kepemilikan institusi merupakan rata-rata pemegang saham mayoritas di perusahaan barang konsumsi di Indonesia namun berdasarkan hasil perhitungan, *institutional ownership* tidak memiliki pengaruh terhadap kesulitan keuangan perusahaan. Hal ini juga menjadi indikasi bahwa tingkat pengawasan oleh *insider ownership* cukup tinggi. Ketidak signifikan pengaruh ini bisa disebabkan faktor non perusahaan atau eksternal yang tidak dapat diprediksi perusahaan seperti keadaan ekonomi domestik maupun global.

#### **Pengaruh *Insider Ownership* terhadap *Financial Distress***

Hasil perhitungan mendapatkan nilai signifikan sebesar 0,237 yang berarti lebih besar dibandingkan 0,05 ( $0,237 > 0,05$ ). Sehingga hipotesis ditolak yang berarti tidak ada pengaruh signifikan antara *insider ownership* terhadap *financial distress*. Hal ini terjadi bisa disebabkan karena *insider ownership* bukanlah pemegang saham mayoritas sehingga saat pengambilan keputusan dalam RUPS suara dari minoritas akan kalah dengan mayoritas. Menurut statistik deskriptif rata-rata *insider ownership* adalah 0,065 atau hanya 6,5%. Sehingga keputusan RUPS sangat sulit dipengaruhi oleh *Insider ownership* karena peraturan-peraturan di Indonesia sendiri mewajibkan persetujuan %05 atau lebih dalam RUPS sehingga pengaruh dari *insider* tidak akan signifikan karena hanya sekitar 6,5%.

### Pengaruh *Government Ownership* terhadap *Financial Distress*

Variabel selanjutnya yaitu kepemilikan pemerintah yang didapatkan hasil nilai signifikan sebesar 0,996 atau lebih besar dari 0,05 ( $0,996 > 0,05$ ) yang mengindikasikan tidak adanya pengaruh signifikan antara *government ownership* terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur subsektor *food and beverages* di Indonesia pada tahun 2017-2019. Sama halnya dengan *insider ownership*, *government ownership* memiliki rata-rata kepemilikan terendah dibanding variabel lain yaitu hanya sebesar 0,0141 atau hanya sebesar 1,41% yang mengindikasikan bahwa sangat jarang dan sedikit komposisi kepemilikan pemerintah pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverages* di Indonesia. Faktor ini juga lah yang menyebabkan *government ownership* tidak berpengaruh pada *financial distress* karena merupakan saham minoritas seperti *insider ownership*. Sangat sedikitnya perusahaan yang dimiliki oleh pemerintah inilah yang menyebabkan tidak ada pengaruh signifikan.

### Pengaruh *Foreign Ownership* terhadap *Financial Distress*

Untuk terakhir yaitu variabel *foreign ownership* didapatkan nilai signifikan sebesar 0,045 yang berarti lebih kecil dibandingkan 0,05 ( $0,045 < 0,05$ ) sehingga hipotesis diterima yang mengindikasikan adanya pengaruh signifikan antara *foreign ownership* dengan *financial distress*. Pengaruh ini merupakan pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, pengaruh positif ini didapatkan dari nilai  $\beta$  sebesar 0,05. Rata-rata kepemilikan asing di setiap perusahaan adalah 0,1571 atau 15,71%, jumlah ini cukup besar sehingga cukup berpengaruh terhadap keputusan perusahaan, bahkan di beberapa perusahaan ada yang dimiliki oleh asing lebih dari 50% sehingga dapat menentukan sendiri arah perusahaannya. Selain itu kepemilikan asing terkadang lebih condong hanya mementingkan keuntungan tanpa melihat keberlanjutan dari perusahaan nantinya.

**Tabel 7.** Classification Table

		Observed	Predicted		Percentage Correct
			Financial Distress		
			0	1	
Step 1	Financial	0	48	2	96,0
	Distress	1	7	3	30,0
		Overall Percentage			85,0

Dari tabel berikut dapat dilihat bahwa prediksi perusahaan yang mengalami *distress* berjumlah 10 dan hasil observasi menunjukkan 7 perusahaan yang sehat sehingga ketepatan prediksi adalah 30%. Sedangkan, untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* berjumlah 50 dengan hasil observasi 2 diantaranya merupakan *distress* sehingga ketepatannya mencapai 96%. Sehingga, ketepatan secara keseluruhan adalah 85%.

#### SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya *foreign ownership* yang memiliki pengaruh signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverages* di Indonesia tahun 2017-2019. Sedangkan variabel independen lainnya seperti *institutional ownership*, *insider ownership*, *government ownership* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap terjadinya *financial distress*. Hal ini terjadi karena dari data yang tersedia *foreign ownership* cukup memiliki tempat dan proporsi di setiap perusahaan sehingga dapat berpengaruh di dalam perusahaan. Tindakan yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah meningkatkan pengawasan dari *foreign ownership* untuk meminimalisir adanya perbedaan pendapat maupun kepentingan antara perusahaan atau manajemen dengan *foreign ownership* sehingga mengurangi akan terjadinya *financial distress*. Hal ini dapat diwujudkan dengan menggunakan *Good Corporate Governance*.

Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan periode waktu yang lebih panjang dan menggunakan cakupan perusahaan yang cukup besar sehingga data yang diperoleh juga akan lebih andal karena dalam penelitian ini sampel yang digunakan tidak terlalu banyak sehingga diharapkan jika dalam penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel perusahaan yang lebih banyak dan bahkan dapat membandingkan antara Indonesia dengan negara lainnya sehingga dalam memprediksi terjadinya *financial distress* lebih baik.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Udin, S., Khan, MA., and Javid, AY. (2016). The Effects of Ownership Structure on Likelihood of Financial Distress: an Empirical Evidence. *Emerald Group Publishing Limited*, 17 (4): 589-612.
- Shawan, TM. (2015). The Effects of Corporate Governance on Financial Performance and Financial Distress: Evidence from Egypt. *Emerald Group Publishing Limited*, 15 (5): 641-662.
- Siregar, RI., and Fauzie, S. (2014). Analisis Manfaat Rasio Keuangan dalam Memprediksi Financial Distress pada Perbankan (2007-2012). *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 2 (12): 716-726.

- Sari, S., Putri, M., and Handayani, N. (2016). Pengaruh profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5 (9), ISSN: 2640-0585.
- Supardi & Sri Mastuti. 2003. Validitas Penggunaan Z-Score Altman untuk Menilai Kebangkrutan pada Perusahaan Perbankan Go Public di Bursa Efek Jakarta: Kompak.
- Brigham, EF., and Daves, PR. (2003). *Intermediate Financial Management with Thomson One*. United States of America: Cengage South-Western.
- Meilinda, T., and Muharam, H. (2012). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Finacial Distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010). *Diponegoro Journal of Management*, 1 (1): 1-14.
- Bodroastuti, Tri. (2009). Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen, Ekonomi*, 1 (1): 87-105.
- Shahab., Muhammad Arshad Khan., and Attiya Yasmin Javid. (2017). The Effects of Ownership Structure on Likelihood of Financial Distress: an Empirical Evidence. Corporate Governance. *The International Journal of Business in Society*, 17 (4): 589-612.
- D, Ariesta., and A, Chariri. (2013). Analisis Pengaruh Struktur Dewan Komisaris, Struktur Kepemilikan Saham dan Komite Audit Terhadap Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 0: 183-191
- Beaver, WH., Correia, M., and McNichols, MF. (2010). Financial Statement Analysis and the Prediction of Financial Distress. *Foundation and Trends in Accounting*, 5 (2): 99-173.
- Altman, EI. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis, and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23 (4): 589-609.
- Hussain, F., Ali, I., Ullah, S., & Ali, M. (2014). Can Altman Z-score Model Predict Business Failures in Pakistan? Evidence from Textile Companies of Pakistan. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 5 (13): 110-115.
- Jensen, MC., and Meckling, WH. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4): 589-612.
- Novaridha, IA., Indrawati, A., and Al-Azhar, L. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Elemen-Elemen Intergrated Reporting (Studi pada Perusahaan Non-Keuangan yang Listing di BEI tahun 2015). *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4 (1): 3399-3411.
- Donker, H., Santen, B. and Zahir, S. (2009). Ownership Structure and the Likelihood of Financial Distress in the Netherlands. *Applied Financial Economics*, 19 (21): 1687- 1696.

- Manzaneque, M., Priego, AM., and Merino, E. (2016). Corporate Governance Effect on Financial Distress Likelihood: Evidence from Spain. *Spanish Accounting Review*, 19 (1): 111-121.
- Jensen, MC. (1993). The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems. *The Journal of Finance*, 48 (3): 831-880.
- Aydin, N., Sayim, M. and Yalama, A. (2007). Foreign Ownership and Firm Performance: Evidence from Turkey, *International Research Journal of Finance and Economics*, 11 : 103-111.
- Kim, J. and Yi, C. (2004). Foreign Equity Ownership and Corporate Transparency in Emerging Markets: Evidence from Korea. *Conference Paper: CAAA Annual Conference*, Vancouver, 27-30 May.
- Murti Sumarni dan Salamah Wahyuni. 2006. *Metodologi Penelitian Bisnis*, Yogyakarta: Andi Yogyakarta.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang : UNDIP.