

## BAB III HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### 3.1 Gambaran Umum Subjek Penelitian

Laporan tahunan perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menjadi subjek penelitian ini. Industri dasar dan kimia melibatkan konversi kimia bahan mentah organik dan anorganik menjadi barang jadi dengan tujuan meningkatkan perdagangan dalam dan luar negeri untuk membantu pertumbuhan sektor manufaktur, pertanian, infrastruktur, dan real estate. Ada beberapa subsektor yang membentuk sektor industri dasar dan kimia. Di antaranya adalah: 6 perusahaan subsektor semen; 7 pada subsektor keramik, kaca, dan sejenisnya; 17 pada subsektor logam dan sejenisnya; 12 di sektor kimia; 14 subsektor plastik dan kemasan; 4 subsektor pakan ternak; 4 subsektor kayu dan pengolahannya; dan 9 di subsektor pulp dan kertas.

Populasi seluruh pelaku usaha sektor industri kimia dan dasar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018 hingga 2023 menjadi subjek penelitian ini. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* dan perusahaan-perusahaan di sektor industri kimia dan dasar yang terdaftar di BEI antara tahun 2018 hingga 2023 dipilih berdasarkan kriteria tertentu. 24 perusahaan dipilih sebagai sampel dari pendekatan ini.

### 3.2 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif untuk variabel *socre dummy* dan kepemilikan manajerial selama periode 2018 – 2023 dapat dilihat pada Tabel 3.1.

**Tabel 3. 1** Hasil Uji Statistik Deskriptif

<i>Decriptive Statistics</i>				
	<b>N</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Mean</b>
Kesulitan Keuangan	144	0,00	1,00	0,8889
Kepemilikan Manajerial	144	0,00	49,37	5,9788
Valid N (Istwise)	144			

  

<b>Kesulitan Keuangan</b>				
	<b>Data</b>	<b>%</b>	<b>Valid %</b>	
Terjadi Kesulitan Keuangan (0)	16	11,1	11,1	
Tidak Terjadi Kesulitan Keuangan (1)	128	88,9	88,9	
Total	144	100,0	100,0	

Sumber: *Output SPSS*, 2024

Penelitian ini menggunakan 144 data dari 24 perusahaan di sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2023. Perusahaan di sektor dasar dan kimia dengan skor kesulitan keuangan di bawah 1 diberi skor 0, yang berarti kesulitan keuangan, untuk komponen pertama. Usaha sektor kimia dan dasar yang tidak mempunyai permasalahan keuangan diberi skor 1 yang diwakili dengan nilai lebih besar dari 1. Nilai minimum 0,00, nilai maksimum 1,00, dan rata-rata 0,8889 ditampilkan pada sebaran datanya. Hal ini menunjukkan bahwa di antara 24 perusahaan industri dasar dan kimia yang menjadi sampel penelitian, rata-rata peluang tidak terjadinya kesulitan keuangan relatif tinggi, yakni sebesar 88,9%.

Komponen kedua, yakni kepemilikan manajerial berkisar dari nilai minimum 0.00 hingga nilai maksimum 49,37 pada perusahaan PT. Saracentral Bajatama Tbk tahun 2018, 2019, 2020, 2021,

2022 dan 2023. Dengan nilai rata-rata sebesar 5.9788. seperti yang terlihat dalam tabel 3.1 untuk rata-rata kepemilikan saham manajemen adalah 6 % total saham beredar sehingga mengimpilkasikan rata-rata kepemilikan saham dewan direksi cukup kecil.

### 3.3 Uji Kesesuaian Model

#### 3.3.1 Uji Kelayakan Model Regresi

Model regresi yang digunakan untuk menilai apakah model yang dihipotesiskan sesuai dengan data melibatkan dalam menguji kelayakannya, menggunakan uji *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Tes*. Uji *Hosmer and Lemeshow's* mengevaluasi hipotesis nol bahwa data eksperimen sesuai atau tidak sesuai. Untuk dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut: (a). jika nilai uji *Hosmer and Lemeshow's* kurang dari 0,05 hipotesis ditolak; (b). jika nilai uji *Hosmer and Lemeshow's* lebih dari 0,05 hipotesis diterima. Sebagai berikut model regresi disajikan:

**Tabel 3. 2** Hasil Uji Kelayakan Model Regresi  
*Hosmer and Leneshows's Test*

<b>Hosmer and Lemeshow's Test</b>			
<b>Step</b>	<b>Chi-square</b>	<b>Df</b>	<b>Sig.</b>
1	10,936	8	0,205

Sumber: *Output SPSS 25 (2024)*

Tabel 3.2 memperlihatkan pada taraf signifikansi 0,205 untuk nilai *chi-square Hosmer and Lemeshow's Goodness of Test* untuk setiap hasil pengujian ialah 10,936. Apabila tingkat signifikansi melebihi 0,05 maka model dianggap sesuai dengan data, atau data dapat diterima karena sesuai dengan data observasi. Dalam hal ini  $H_0$  diterima.

#### 3.3.2 Uji Keseluruhan Model

Dalam mengevaluasi keseluruhan model, dilakukan perbandingan antara  $-2 \text{ LogLikelihood}$  awal (*Block Number - 0*) dan  $-2 \text{ LogLikelihood}$  pada blok kedua (*block number - 1*). Perbandingan ini menunjukkan penurunan  $-2 \text{ LogLikelihood}$  dari nilai awal ke nilai akhir. Penurunan nilai  $-2 \text{ LogLikelihood}$  mengindikasikan adanya sesuai dengan model yang diusulkan. Hasil pengujian ditampilkan pada tabel 3.3 berikut:

**Tabel 3. 3** Hasil Uji *Overal Model Fit*

<i>Block Number 0 - 2Log Likelihood</i>	<i>Block Number 1-2Log Likelihood</i>
99,749	137,649

Sumber: *Output SPSS 25 (2024)*

Seperti yang dapat diamati dari temuan uji statistik, 99,749 adalah nilai  $-2 \text{ Log Likelihood}$  pertama (Blok nomor 0). Variabel independen untuk nilai akhir  $-2 \text{ Log Likelihood}$  pada (Blok nomor 1) diketahui juga sebesar 95,708. Antara  $-2 \text{ LogLikelihood}$  0 dan  $-2 \text{ LogLikelihood}$  1, data menunjukkan adanya penurunan. Model regresi sesuai dengan data yang dibuktikan dengan penurunan tersebut. Hal ini menunjukkan adanya penurunan, yang menunjukkan kekuatan model regresi dan kemungkinan bahwa model yang diusulkan cocok dengan data.

### 3.4 Uji Hipotesis

#### 3.4.1 Uji Persamaan Regresi Logistik

Tujuan dari analisis regresi logistik ini adalah untuk memprediksi sejauh mana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen penelitian ini ialah kepemilikan manajerial, variabel dependen adalah kesulitan keuangan (*financial distress*) dengan hasil uji regresi logistik berikut:

**Tabel 3. 4** Hasil Analisis Regresi Logistik

		Variabels in the Equation					
		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 1 <sup>a</sup>	Kepemilikan Manajerial	-0,035	0,016	4,619	1	0,032	0,966
	Constant	2,345	0,321	53,339	1	0,000	10,428

Sumber: *Output SPSS 25 (2024)*

Berdasarkan Tabel 3.4 analisis persamaan regresi logistik, jika tingkat signifikansi kurang dari 0,05, maka  $H_1$  diterima. Hasil pengujian terhadap koefisien regresi menghasilkan model persamaan berikut: (i) Nilai konstanta sebesar 2,345, yang berarti jika kepemilikan manajerial (X) bernilai 0, maka kemungkinan kesulitan keuangan bernilai positif 2,345; (ii) Nilai koefisien untuk variabel X sebesar -0,035, yang berarti bahwa setiap kenaikan kepemilikan manajerial satu-satuan, maka variabel kemungkinan kesulitan keuangan akan naik sebesar 2,345.

Berdasarkan temuan analisis regresi yang disajikan dalam variabel persamaan, pengujian hipotesis dilakukan dalam penelitian ini untuk melihat bagaimana kepemilikan manajerial mempengaruhi kemungkinan kesulitan keuangan. Dengan koefisien beta sebesar -0,035 dan nilai signifikansi sebesar 0,032 yang lebih rendah dari 0,05, variabel kepemilikan manajerial mempengaruhi kemungkinan kesulitan keuangan. Secara efektif mengkonfirmasi **menerima** hipotesis pertama ( $H_1$ ) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kemungkinan kesulitan keuangan.

#### 3.4.2 Koefisien Determinasi

Besarnya pengaruh variabel independen kepemilikan manajerial terhadap variabel independen kesulitan keuangan ditentukan dengan uji koefisien determinasi (*Nagelkerke R square*). Nilai *Cox & Snell R Square* dan nilai *Nagelkerke R Square* seperti terlihat pada tabel 3.5 digunakan dalam uji koefisien determinasi:

**Tabel 3. 5** Hasil Uji Kofisien Determinasi

<i>Model Summary</i>			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	95,708 <sup>a</sup>	0,028	0,056

Sumber: *Output SPSS 25 (2024)*

Berdasarkan tabel 3.5 uji statistik menunjukkan bahwa *Cox & Snell R Square* adalah 0,028 dan *Nagelkerke R Square* sebesar 0,056 sehingga menunjukkan variabel independen untuk kepemilikan manajerial dapat menjelaskan 5,6% dari variasi variabel dependen kesulitan keuangan sisanya ada faktor lain sebesar 94,4% ( $100\% - 5,6\% = 94,4\%$ ) dipengaruhi variabel lain di luar penelitian.

### 3.5 Pembahasan Hasil Penelitian

#### 3.5.1 Pengaruh Kepemilikan Manajemen Berpengaruh Negatif dan Signifiakn Terhadap Kemungkinan Kesulitan Keuangan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kemungkinan kesulitan keuangan pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023. Hal ini ditunjukkan oleh hasil uji hipotesis yang memperoleh koefisien beta sebesar  $-0,035$  dengan nilai signifikansi  $0,032 < 0,05$ . Dengan demikian, hipotesis penelitian ( $H_1$ ) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kemungkinan kesulitan keuangan **diterima**. Pengaruh negatif kepemilikan manajerial terhadap kemungkinan kesulitan keuangan menunjukkan bahwa ketika manajer memiliki saham di perusahaan, mereka cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan keuangan.

Dari hasil penelitian ini dapat menunjukkan adanya konsep keterkaitan pada kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*. Kepemilikan manajerial mengacu pada persentase saham suatu perusahaan yang dimiliki oleh personel manajemen yang berpartisipasi aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan (Aisyah & Afriyenti, 2022). Sementara itu, kesulitan keuangan atau *financial distress* merujuk pada kondisi dimana perusahaan tidak mampu mempertahankan berjalannya operasi karena tantangan likuiditas ketika perusahaan tidak dapat membayar kewajiban tepat waktu dan masalah solvabilitas, dimana perusahaan tidak dapat sepenuhnya menutupi hutangnya (Handoko & Handoyo, 2021).

Penelitian ini menyatakan bahwasnya kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan. Dimana ketika tingkat kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan meningkat, hal ini cenderung mengurangi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Alasannya adalah bahwa kepemilikan saham oleh manajemen untuk lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan keuangan dan lebih fokus pada peningkatan kinerja perusahaan. Konsep hubungan ini sejalan dengan teori agensi (*agency theory*) yang menjadi dasar dalam penelitian ini, dalam konteks kepemilikan manajerial dan kesulitan keuangan, teori agensi menjelaskan bahwa dengan memberikan kepemilikan saham kepada manajer, perusahaan dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Hal ini mendorong manajer untuk bertindak lebih berhati-hati dan berorientasi pada kesehatan finansial jangka panjang perusahaan, sehingga mengurangi risiko kesulitan keuangan. Dengan demikian, konsep hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dan kemungkinan kesulitan keuangan yang ditemukan dalam penelitian ini sejalan dengan prediksi teori agensi. Teori ini mendukung gagasan bahwa meningkatnya kepemilikan manajerial dapat menjadi mekanisme tata kelola yang efektif untuk mengurangi risiko kesulitan keuangan perusahaan.

Analisis statistik deskriptif pada penelitian mendukung hasil penelitian ini. Pada tabel 3.1 menunjukkan bahwa rata-rata kemungkinan tidak terjadinya kesulitan keuangan relatif tinggi, yaitu sebesar 88,9%. Hal ini berkaitan erat dengan rata-rata kepemilikan manajerial yang tercatat sebesar 5,98% dari total saham beredar. Hubungan antara kedua variabel ini dapat dijelaskan mulai dari tingkat kepemilikan manajerial yang rata-rata sebesar 5,98% menunjukkan adanya keterlibatan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan. Hal ini sejalan dengan indikator tidak terjadinya kesulitan keuangan yang tinggi (88,9%), mengindikasikan bahwa keterlibatan manajemen dalam kepemilikan dapat menurunkan risiko kesulitan keuangan. Kemudian, dari total keseluruhan berjumlah 144 sampel perusahaan, terdapat 128 sampel menunjukkan persentase (88,9%) tidak mengalami kesulitan keuangan, sementara hanya 16 (11,1%) yang mengalami kesulitan keuangan. Ini menggambarkan bahwa mayoritas perusahaan dengan tingkat kepemilikan manajerial tertentu cenderung memiliki kondisi keuangan yang lebih stabil.

Lalu, hasil uji hipotesis yang menunjukkan koefisien beta  $-0,035$  dengan nilai signifikan  $0,032 (< 0,05)$  memperkuat hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dan kemungkinan kesulitan

keuangan. Artinya, setiap peningkatan kepemilikan manajerial cenderung menurunkan risiko kesulitan keuangan. Nilai *Nagelkerke R square* sebesar 0,056 mengindikasikan bahwa 5,6% variasi dalam kemungkinan kesulitan keuangan dapat dijelaskan oleh kepemilikan manajerial. Meskipun persentasenya kecil, hal ini tetap menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan. Sampel penelitian, yang terdiri dari 24 perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2023, dengan total 144 observasi, memberikan gambaran yang cukup representatif tentang kondisi sektor tersebut.

Hubungan antara variabel X (kepemilikan manajerial) dan Y (kemungkinan kesulitan keuangan), berdasarkan analisis statistik deskriptif, menunjukkan bahwa tingkat kepemilikan manajerial yang lebih tinggi berkaitan dengan kemungkinan lebih rendah mengalami kesulitan keuangan bagi perusahaan. Hal ini menguatkan temuan penelitian bahwa kepemilikan manajerial memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap kemungkinan kesulitan keuangan di perusahaan-perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh riset Nugraha & Wirajaya (2024), Aisyah & Afriyenti (2022), Maryam & Yuyetta (2019) dan Valentina & Jin (2020) menemukan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif pada *financial distress*. Karena adanya kepemilikan manajerial yang lebih tinggi dalam sebuah perusahaan mengurangi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan dengan memberikan manajer informasi yang lebih baik untuk mengantisipasi dan mengurangi kejadian tersebut. Dimana manajer bertindak sebagai pemegang saham dan pemilik, mendorong manajemen membangun peningkatan kinerja perusahaan.

Sedangkan, penelitian ini bertolak belakang pada beberapa penelitian, yaitu Feanie & Dillak (2021), Anggriani & Rahim (2021), Handoko & Handoyo (2021) dan Septiana & Sari (2021) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial secara signifikan dan bernilai positif memengaruhi *financial distress*. Karena kesulitan keuangan tidak dapat dihindari kecuali kemampuan manajerial optimal. Peningkatan kepemilikan manajerial dapat memperburuk kesulitan keuangan disebabkan biaya agensi yang tinggi dapat mendorong manajer untuk mengeksploitasi sumber daya perusahaan demi keuntungan pribadi, yang mengakibatkan ketidakstabilan sumber daya serta penurunan keuangan perusahaan.