

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012 sampai 2016. Dari keseluruhan populasi data perusahaan pertambangan yang ada, namun hanya diambil semua sampel yang memenuhi kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Dari kriteria-kriteria yang ada, guna memenuhi kebutuhan variabel penelitian didapatkan dari laporan keuangan perusahaan dan daftar kurs rupiah diambil dari yahoo *finance*. Sesuai dengan kriteria-kriteria *purposive sampling* yang sudah ditetapkan didalam Bab III, lalu diperoleh sampel sebagai berikut:

Tabel 4.1
Pemilihan Sampel

| No | Keterangan | Jumlah |
|----------|---|-----------|
| 1 | Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun : | |
| | • 2012 | 38 |
| | • 2013 | 38 |
| | • 2014 | 38 |
| | • 2015 | 38 |
| | • 2016 | 38 |
| 2 | Total | 190 |
| 3 | Perusahaan pertambangan yang tidak memiliki data laporan keuangan lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian pada periode tahun 2012-2016 | (130) |
| 4 | Total data laporan keuangan yang menjadi sampel | 60 |
| 5 | <i>Outliers</i> | (4) |
| 6 | Total sampel data perusahaan yang diteliti | 56 |

B. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berguna untuk menggambarkan tentang distribusi data pada penelitian ini. Statistik deskriptif beberapa hal yaitu nilai rata-rata, minimum, maksimum dan standar deviasi.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|-----------------------|----|----------------|--------------------|-----------------------|--------------------|
| KM | 56 | ,00 | ,18 | ,0281 | ,03565 |
| KI | 56 | ,06 | ,93 | ,5199 | ,25457 |
| DKI | 56 | ,25 | ,67 | ,4222 | ,10154 |
| EE | 56 | ,00 | 10,97 | ,7335 | 1,78126 |
| LIK | 56 | ,00 | 3,02 | ,9004 | ,78750 |
| LEV | 56 | ,09 | 6,66 | ,7309 | 1,13868 |
| SIZE | 56 | 687622489 0 | 9041962845 0000 | 11137997393 938,52 | 23158238086509,980 |
| FD | 56 | ,00 | 1,00 | ,1250 | ,33371 |
| Valid N (listwise) | 56 | | | | |

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 15, 2018.

Pada tabel 4.2 diatas menjelaskan tentang statistik deskriptif pada masing-masing variabel penelitian. Sampel data yang diolah dalam penelitian ini berdasarkan tabel 4.2 terdapat 56 sampel. Dalam pengujiannya dengan menggunakan analisis statistik deskriptif pada variabel kepemilikan manajerial menghasilkan nilai rata-rata (*mean*) adalah sebesar 0,0281 atau 2,81%. Jadi pada tabel 4.2 diatas menjelaskan bahwa rata-rata persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen pada perusahaan sektor pertambangan nilainya kecil sehingga tidak terlalu berpengaruh dalam pengambilan kebijakan.

Variabel kepemilikan institusional menghasilkan nilai rata-rata (*mean*) adalah sebesar 0,5199 atau 51,99%, Dari isi tabel 4.2 diatas menjelaskan bahwa saham yang dimiliki pihak institusi persentase nilai rata-rata (*mean*) yang cukup besar, sehingga dapat disimpulkan kontribusi kepemilikan institusional dalam penentuan kebijakan pada perusahaan sektor pertambangan cukup besar .

Variabel dewan komisaris independen menghasilkan nilai rata-rata (*mean*) adalah sebesar 0,4222 atau 42,22%, Dari isi tabel 4.2 diatas menjelaskan bahwa

jumlah komisaris independen rata-rata (*mean*) yang cukup besar, dan sangat berpengaruh dalam penentuan kebijakan pada perusahaan sektor pertambangan sebab jumlahnya cukup besar dibandingkan dengan total komisaris yang ada diperusahaan.

Variabel efisiensi eksplorasi menghasilkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,7335 atau 73,35%, Dari isi tabel 4.2 diatas menjelaskan bahwa pada variabel efisiensi eksplorasi memiliki persentase nilai rata-rata (*mean*) yang cukup besar, sehingga dapat disimpulkan tingkat efisiensi dari kegiatan eksplorasi pada perusahaan sektor pertambangan cukup besar.

Variabel likuiditas menghasilkan nilai rata-rata (*mean*) adalah sebesar 0,9004 atau 90,04%, Dari isi tabel 4.2 diatas menjelaskan bahwa pada variabel likuiditas memiliki persentase nilai rata-rata (*mean*) yang sangat besar, maka dapat disimpulkan nilai aset lancar yang dimiliki perusahaan sektor pertambangan sangatlah besar dibandingkan dengan hutang lancarnya.

Variabel *leverage* menghasilkan nilai rata-rata (*mean*) adalah sebesar 0,7309 atau 73,09%, Dari isi tabel 4.2 diatas menjelaskan bahwa pada variabel *leverage* memiliki persentase nilai rata-rata (*mean*) yang cukup besar, sehingga dapat disimpulkan bahwa aset yang dimiliki perusahaan sektor pertambangan dibiayai 73,09% oleh hutang.

Variabel kontrol *size* (ukuran perusahaan) menghasilkan nilai rata-rata (*mean*) total aset yang dimiliki adalah sebesar Rp.11.137.997.393.938,52 atau sekitar 11 triliun. Dapat disimpulkan ukuran perusahaan yang diukur dengan total

aset pada perusahaan sektor pertambangan rata-rata memiliki total aset yang sangat besar.

Variabel dependen *financial distress* menghasilkan nilai rata-rata (*mean*) perusahaan yang terkena *financial distress* adalah sebesar 0,1250 atau 12,50%. Dapat disimpulkan bahwa dari 56 sampel perusahaan kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan sektor pertambangan adalah sebesar 12,50%.

C. Uji Kualitas Data

1. Menilai Kelayakan Model (*Goodness of Fit Test*)

Menurut Ghozali (2006), *goodness of fit test* dapat dilakukan dengan memperhatikan *output* dari *Hosmer and Lemeshow's Goodness of fit test*, dengan hipotesis:

Tabel 4.3
Hasil Uji Kelayakan Model

| Step | Chi-square | Sig. | Keterangan |
|------|------------|-------|------------|
| 1 | 15,111 | 0,057 | Layak |

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS15, 2018.

Tabel 4.3 menjelaskan tentang hasil dari pengujian menggunakan *Hosmer and Lameshow Test* yang berfungsi untuk kelayakan model penelitian yang telah digunakan, dengan cara melihat hasil dari nilai *Chi-square* dibandingkan dengan nilai signifikansinya. Dari data tersebut menghasilkan nilai *Chi-square* sebesar 15,111 dan signifikansinya adalah sebesar $0,057 > \alpha 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini memiliki model yang layak dan dapat digunakan untuk melakukan pengujian selanjutnya dalam penelitian ini.

2. Uji Kelayakan Keseluruhan Model (*Overall Fit Model Test*)

Tes statistik *chi square* (χ^2) digunakan berdasarkan pada fungsi *likelihood* pada estimasi model regresi. *Likelihood* (L) dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input (Ghozali, 2006). L ditransformasikan menjadi $-2\log L$ untuk menguji hipotesis nol dan alternatif.

Tabel 4.4
Perbandingan Nilai -2LL Tidak dengan -2LL Ya

| -2 Log likelihood | Nilai |
|--------------------------|--------------|
| Tidak (Block Number : 0) | 57,169 |
| Ya (Block Number : 1) | 51,426 |

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 15, 2018.

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai -2LL tidak (Block Number : 0) dan nilai -2LL ya (Block Number : 1) perusahaan yang mengalami *financial distress* di Indonesia. Pada nilai -2LL tidak (Block Number : 0) yaitu sebesar 57,169 dan nilai -2LL ya (Block Number : 1) yaitu sebesar 51,426. Dari data yang terdapat pada tabel 4.2 terjadi selisih penurunan yang nilainya sebesar 5,743 maka dapat disimpulkan bahwa model yang telah diuji fit dengan data.

3. Uji Koefisien Determinasi Regresi Logistik

Tabel 4.5
Hasil Uji Koefisien Determinasi

| Step | Nagelkerke R Square |
|-------------|----------------------------|
| 1 | 0,149 |

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 15, 2018.

Tabel 4.6 diatas menjelaskan hasil dari uji koefisien determinasi (R^2), pengujian ini berfungsi untuk menguji seberapa jauh tingkat kemampuan model dalam penelitian ini menjelaskan variasi dari variabel dependen dengan data perusahaan sektor pertambangan di Indonesia. Bentuk lain dari koefisien *Cox* dan *Snell's* adalah nilai *Nagelkerke R Square* yang dapat digunakan dan dapat dipastikan nilainya bervariasi antara 0 dan 1.

Pada tabel 4.6 nilai dari *Nagelkerke R Square* adalah sebesar 0,149 dan jika diprosentasekan adalah sebesar 14,9% kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan pertambangan di Indonesia bisa dijelaskan dengan variabel kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, efisiensi eksplorasi, likuiditas, *leverage* dan *size* sebagai variabel kontrol. Sedangkan sisanya sebesar 85,1% kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan pertambangan di Indonesia bisa dijelaskan dengan variabel lain yang belum diteliti didalam penelitian ini.

4. Tabel Klasifikasi

Dengan menggunakan tabel klasifikasi dapat menjelaskan tingkat keakurasian model penelitian atau model regresi logistik dengan data penelitian yang diangkat dan dapat menampakan bagaimana antara hasil penelitian dengan hasil prediksi. Hasil yang diperoleh dari matriks klasifikasi akan memperlihatkan dari kekuatan prediksi yang ada pada model regresi dapat memprediksi bahwa kemungkinan variabel kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, efisiensi eksplorasi, likuiditas, *leverage* dan *size* sebagai variabel kontrol dapat berpengaruh pada terjadinya *financial distress* pada perusahaan pertambangan.

Tabel 4.6
Tabel klasifikasi

| | Observed | | Predicted | | |
|--------|--------------------|------|-----------|----|--------------------|
| | | | FD | | Percentage Correct |
| | | | TIDAK | YA | |
| Step 1 | FD | ,00 | 48 | 1 | 98,0 |
| | | 1,00 | 4 | 3 | 42,9 |
| | Overall Percentage | | | | 91,1 |

a The cut value is ,500

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 15, 2018.

Pada tabel 4.7 menjelaskan bahwa dari 49 perusahaan pertambangan di Indonesia yang tidak terkena *financial distress*, kemungkinan dapat diprediksi sebesar 98% menggunakan regresi logistik dengan tepat. Sedangkan sisanya berjumlah 7 perusahaan yang diprediksi terkena *financial distress* hanya berkisar 42,9% yang dapat diprediksi menggunakan model regresi logistik. Berdasarkan tabel 4.7 dari keseluruhan data yang ada terdapat 91,1% data yang dapat memprediksi dengan tepat menggunakan model regresi logistik dalam penelitian ini.

D. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

Tahap pengujian hipotesis yang digunakan penelitian adalah menggunakan analisis dengan regresi logistik dan program yang digunakan adalah SPSS dengan versi 15.0, berikut adalah hasil dari pengolahan menggunakan model regresi logistik:

Tabel 4.7

Hasil Uji Regresi Logistik

| | | B | Sig. |
|---------------------------------|----------|----------|-------------|
| Step 1(a) | KM | -92,861 | ,130 |
| | KI | -13,427 | ,018 |
| | DKI | 50,935 | ,030 |
| | EE | -3,475 | ,034 |
| | LIK | -,451 | ,610 |
| | LEV | -1,766 | ,264 |
| | SIZE | ,000 | ,485 |
| | Constant | -13,309 | ,035 |
| Nagelkerke R² | | | 0,149 |

a Variable(s) entered on step 1: KI, KM, DKI, EE, LIK, LEV, SIZE.
 Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 15, 2018.

1. Hasil Pengujian Hipotesis Pertama (H₁)

Pada tabel 4.8 menyatakan hasil dari pengujian variabel, pertama adalah pengujian dari variabel kepemilikan manajerial nilai sig yang didapat adalah $0,130 > \alpha 0,05$ dan memiliki arah yaitu koefisien -92,861, yang berarti variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*. Pada H₁ yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan pertambangan di Indonesia tidak berhasil didukung.

2. Hasil Pengujian Hipotesis Kedua (H₂)

Pada tabel 4.8 menyatakan hasil dari pengujian variabel, yang kedua adalah pengujian dari variabel kepemilikan institusional nilai sig yang didapat adalah $0,018 < \alpha 0,05$ dan memiliki arah yaitu koefisien negatif -13,427, yang berarti variabel kepemilikan institusional berpengaruh dan signifikan terhadap terjadinya *financial distress*. Pada H₂ yang menyatakan bahwa kepemilikan

institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan pertambangan di Indonesia berhasil didukung.

3. Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga (H₃)

Pada tabel 4.8 menyatakan hasil dari pengujian variabel, yang ketiga adalah pengujian dari variabel dewan komisaris independen nilai sig yang didapat adalah $0,030 < \alpha 0,05$ dan memiliki arah yaitu koefisien positif 50,935 yang berarti variabel dewan komisaris independen tidak berpengaruh dan signifikan terhadap terjadinya *financial distress*. Pada H₃ yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan pertambangan di Indonesia tidak berhasil didukung.

4. Hasil Pengujian Hipotesis Keempat (H₄)

Pada tabel 4.8 menyatakan hasil dari pengujian variabel, yang keempat adalah pengujian dari variabel efisiensi eksplorasi nilai sig yang didapat adalah $0,034 < \alpha 0,05$ dan memiliki arah yaitu koefisien negatif -3,475 yang berarti variabel efisiensi eksplorasi berpengaruh dan signifikan terhadap terjadinya *financial distress*. Pada H₄ yang menyatakan bahwa efisiensi eksplorasi berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan pertambangan di Indonesia berhasil didukung.

5. Hasil Pengujian Hipotesis Kelima (H₅)

Pada tabel 4.8 menyatakan hasil dari pengujian variabel, yang kelima adalah pengujian dari variabel likuiditas nilai sig yang didapat adalah $0,610 > \alpha 0,05$ dan memiliki arah yaitu koefisien negatif -,451 yang berarti variabel

likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap terjadinya *financial distress*. Pada H₅ yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan pertambangan di Indonesia tidak berhasil didukung.

6. Hasil Pengujian Hipotesis Keenam (H₆)

Pada tabel 4.8 menyatakan hasil dari pengujian variabel, yang keenam adalah pengujian dari variabel *leverage* nilai sig yang didapat adalah 0,264 > α 0,05 dan memiliki arah yaitu koefisien negatif -1,766 yang berarti variabel *leverage* tidak berpengaruh dan koefisiennya tidak signifikan terhadap terjadinya *financial distress*. Pada H₆ yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* perusahaan pertambangan di Indonesia tidak berhasil didukung.

7. Hasil Pengujian Ketujuh (*size* sebagai variabel kontrol)

Pada tabel 4.8 menyatakan hasil dari pengujian variabel, yang ketujuh adalah pengujian dari *size* (ukuran perusahaan) sebagai variabel kontrol nilai sig yang didapat adalah 0,485 > α 0,05 dan memiliki arah yaitu koefisien negatif 0,000 yang berarti variabel *size* tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*. Pada pengujian *size* berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan pertambangan di Indonesia tidak berhasil didukung.

Tabel 4.8
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

| Hipotesis | Pernyataan | Hasil |
|----------------------|---|-----------------|
| H₁ | Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kemungkinan <i>financial distress</i> | Ditolak |
| H₂ | Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kemungkinan <i>financial distress</i> | Diterima |
| H₃ | Dewan dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap kemungkinan <i>financial distress</i> | Ditolak |
| H₄ | Efisiensi eksplorasi berpengaruh positif terhadap kemungkinan <i>financial distress</i> | Diterima |
| H₅ | Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kemungkinan <i>financial distress</i> | Ditolak |
| H₆ | <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap kemungkinan <i>financial distress</i> | Ditolak |

E. Pembahasan (Interpretasi)

Dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, efisiensi eksplorasi, likuiditas dan *leverage* terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan pertambangan di Indonesia periode tahun 2012-2016. Dari hasil pengujian dan analisis data dalam penelitian ini, maka diperoleh beberapa hasil yang telah didapat ada yang berpengaruh secara signifikan dan ada pula yang tidak berpengaruh dari pengujian variabel independen terhadap *financial distress*.

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Hasil dari pengujian hipotesis yang pertama H_1 variabel kepemilikan manajerial menunjukkan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan pertambangan di Indonesia. Hasil dari pengujian tersebut tidak sesuai dengan hipotesis yang telah dibuat dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya oleh Mayangsari (2015) dan Fadhilah (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori keagenan (*agency theory*) yang telah dikemukakan sebelumnya. Teori keagenan menyarankan adanya mekanisme insentif untuk mendorong manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan stakeholders. Kepemilikan saham manajerial membuat kedudukan antara pemegang saham dan manajer dapat disejajarkan, manajemen tidak akan berpikir seperti stakeholders apabila mereka tidak menjadi stakeholder. Dengan adanya kepemilikan oleh manajerial, pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan akan dilakukan dengan tanggung jawab penuh karena sesuai dengan kepentingan pemegang saham dalam hal ini termasuk kepentingan manajemen sebagai salah satu komponen pemilik perusahaan (Fadhilah, 2013).

Kepemilikan saham oleh pihak manajer perusahaan dapat meningkatkan kinerja manajemen perusahaan tersebut serta dapat dijadikan

kontrol terhadap manajemen dalam mengelola perusahaan. Hal ini terjadi karena manajemen sebagai pengelola perusahaan merupakan pemilik perusahaan yang bersangkutan, sehingga manajemen akan berusaha sebaik mungkin untuk tidak melakukan kesalahan dalam pengambilan keputusan yang berakibat fatal bagi perusahaan, karena akan merugikan pihak manajemen itu sendiri.

Penelitian ini tidak berhasil membuktikan adanya pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Hal tersebut disebabkan karena kegagalan perusahaan dalam mengimplementasikan *good corporate governance*. Jumlah kepemilikan manajerial yang relatif kecil diindikasikan sebagai alasan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, karena jumlah kepemilikan saham oleh manajerial tidak mampu mempengaruhi aktivitas manajemen dalam mengelola perusahaan. Rasa kepemilikan pihak manajemen atas suatu perusahaan sebagai pemegang saham tidak cukup kuat sehingga kurang mampu memberikan motivasi terhadap manajemen untuk menghindarkan perusahaan dari kondisi *financial distress*.

Kepemilikan saham oleh pihak manajemen dalam beberapa perusahaan hanya sebagai simbolis, dimanfaatkan untuk menarik perhatian investor. Jika investor mengetahui bahwa suatu perusahaan memiliki saham yang dimiliki oleh pihak manajemen, maka investor akan beranggapan bahwa nilai dari perusahaan tersebut akan meningkat seiring dengan adanya saham yang

dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan dengan adanya unit sampel dalam penelitian ini yang menunjukkan rata-rata kepemilikan saham manajerial pada perusahaan pertambangan hanya berkisar dibawah 1% berdasarkan data dari 63 sampel perusahaan. Hal tersebut juga diindikasikan sebagai penyebab hasil penelitian menunjukkan koefisien positif pada variabel kepemilikan manajerial.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ellen (2013) dan Cinantya (2015) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya financial distress. Hal ini disebabkan karena kepemilikan manajerial hanya simbolis saja dan implementasi *good corporate governance* dalam suatu perusahaan hanya sebuah formalitas yang tidak ditunjang dengan kinerja yang efisien.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Hasil dari pengujian hipotesis yang kedua H₂ variabel kepemilikan institusional menunjukkan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan pertambangan di Indonesia. Hasil dari pengujian tersebut sesuai dengan hipotesis yang telah dibuat dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mayangsari, 2015).

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang telah dikemukakan sebelumnya. Berdasarkan perspektif teori keagenan dengan adanya kepemilikan saham oleh institusional akan mengurangi divergensi

kepentingan antara pemegang saham dengan manajer perusahaan karena adanya monitoring dari pihak institusional. Adanya pengawasan yang dilakukan oleh pihak institusional akan mendorong keputusan manajemen senantiasa menjadi lebih rapi, lebih bertanggungjawab, dan lebih berpihak pada kepentingan pemilik sehingga dapat menghindarkan perusahaan dari kesalahan pemilihan strategi yang dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan sendiri. Kepemilikan oleh investor institusional seperti perusahaan efek, perusahaan asuransi, perbankan, perusahaan investasi, dana pensiun, dan kepemilikan institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen perusahaan, sehingga potensi terjadinya *financial distress* dapat diminimalisir (Triwahyuningtias, 2013).

Hasil penelitian ini berhasil membuktikan adanya pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Hal tersebut disebabkan karena kepemilikan saham oleh institusi merupakan kepemilikan mayoritas dan terpusat. Kepemilikan yang terpusat dapat menimbulkan kurangnya transparansi dalam penggunaan dana pada perusahaan serta keseimbangan yang tepat antara kepentingan-kepentingan yang ada. Misalnya antara pemegang saham dengan pengelolaan manajemen perusahaan dan antara pemegang saham pengendali (*controlling shareholder*) dengan pemegang saham minoritas.

Adanya kepemilikan saham oleh institusi yang besar dan terpusat menyebabkan institusi sebagai pemegang saham tidak lagi menjalankan fungsinya untuk mendorong peningkatan pengawasan terhadap manajemen. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mayangsari (2015), Putri dan Merkusiwati (2014), dan Agusti (2013) yang menyebutkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal tersebut dikarenakan dalam suatu perusahaan sering kali adanya kepemilikan institusional proporsi sahamnya cukup besar, dan sangat menentukan dalam pengambilan sebuah kebijakan. Hal ini berkaitan dengan penerapan *good corporate governance* apabila kebijakan yang diambil tidak baik maka akan berpengaruh buruk pada perusahaan, dan dapat menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*.

3. Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap *Financial Distress*

Hasil dari pengujian hipotesis yang ketiga H₃ variabel dewan komisaris independen menunjukkan tidak berpengaruh dan signifikan terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan pertambangan di Indonesia. Hasil dari pengujian tersebut tidak sesuai dengan hipotesis yang telah dibuat dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya oleh Putri dan Merkusiwati (2014) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang telah dikemukakan sebelumnya. Berdasarkan sudut pandang teori keagenan keberadaan komisaris independen diperlukan dalam perusahaan untuk menengahi atau mengurangi dampak yang ditimbulkan akibat benturan berbagai kepentingan yang mengabaikan kepentingan pemegang saham publik (pemegang saham minoritas) serta stakeholder lainnya, terutama pada perusahaan di Indonesia yang menggunakan dana masyarakat di dalam pembiayaan usahanya (KNKG, 2006). Adanya dewan komisaris independen dalam perusahaan akan mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress* dikarenakan adanya pengawasan secara efektif terhadap manajemen perusahaan.

Penelitian ini tidak berhasil membuktikan adanya pengaruh komisaris independen terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Hal tersebut disebabkan karena jumlah komisaris independen pada perusahaan yang relatif kecil. Proporsi komisaris independen yang relatif kecil menyebabkan komisaris independen tidak mampu memonitoring aktivitas manajemen. Hal tersebut membuat fungsi dan tugasnya sebagai pihak penyeimbang dalam pengambilan keputusan dewan komisaris tidak terlalu kuat sehingga belum mampu mempengaruhi pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajemen.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2014) dan Ellen (2013) yang menunjukkan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Menurut Putri (2014) dan Ellen (2013) adanya komisaris independen dalam perusahaan hanya sebagai

formalitas saja, untuk memenuhi regulasi dan tidak dimaksudkan untuk memenuhi implementasi *good corporate governance* sehingga keberadaan komisaris independen tidak untuk menjalankan fungsi monitoring yang baik dan tidak menggunakan independensinya dalam mengawasi kebijakan direksi akhirnya fungsi pengawasan yang seharusnya menjadi tanggung jawab anggota dewan menjadi tidak efektif.

4. Pengaruh Efisiensi Eksplorasi terhadap *Financial Distress*

Hasil dari pengujian hipotesis yang keempat H₄ variabel efisiensi eksplorasi menunjukkan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan pertambangan di Indonesia. Hasil dari pengujian tersebut sesuai dengan hipotesis yang telah dibuat dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa efisiensi eksplorasi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Penelitian ini sejalan dengan teori yang telah dikemukakan sebelumnya. Berdasarkan sudut pandang teori keagenan implementasi *good corporate governance* pada perusahaan dapat diwujudkan dengan pengungkapan informasi keuangan dan kinerja perusahaan serta hal-hal material tentang perseroan yang perlu diketahui oleh umum serta dipublikasikan secara akurat dan tepat waktu, baik melalui laporan ke bursa maupun melalui media masa. Karena mengingat bahwa pengalokasian biaya untuk eksplorasi pada periode tertentu sangatlah besar nilainya. Pengungkapan informasi keuangan tersebut diharapkan akan menghindarkan konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Informasi yang

diperoleh pemegang saham akan sama dengan informasi yang dimiliki manajemen perusahaan, sehingga tidak terjadi *asymmetric information* antara manajemen dan pemegang saham. Salah satu informasi keuangan yang diungkap oleh perusahaan adalah adanya aset eksplorasi dan evaluasi pada *annual report*.

Penelitian ini berhasil membuktikan adanya pengaruh efisiensi eksplorasi terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Sebab nilai dari aset eksplorasi dan evaluasi pada perusahaan pertambangan sangatlah besar, dan tingkat kegagalannya juga besar sehingga perlu dilakukan bagaimana tingkat efisiensi dari penganggaran tersebut. Apabila anggaran yang telah dialokasikan tidak berbanding lurus dengan hasil yang didapat, maka bukan tidak mungkin perusahaan mengalami kesulitan dalam keuangan dan berujung pada keadaan *financial distress* bahkan yang terburuk adalah kebangkrutan perusahaan.

5. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Hasil dari pengujian hipotesis yang pertama H_5 variabel likuiditas menunjukkan tidak berpengaruh dan koefisiennya tidak signifikan terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan pertambangan di Indonesia. Hasil dari pengujian tersebut tidak sesuai dengan hipotesis yang telah dibuat dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan

penelitian sebelumnya oleh Triwahyuningtias (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang telah dikemukakan sebelumnya. Berdasarkan sudut pandang teori keagenan implementasi *good corporate governance* pada perusahaan dapat diwujudkan dengan pengungkapan informasi keuangan dan kinerja perusahaan serta hal-hal material tentang perseroan yang perlu diketahui oleh umum serta dipublikasikan secara akurat dan tepat waktu, baik melalui laporan ke bursa maupun melalui media masa. Pengungkapan informasi keuangan tersebut diharapkan akan menghindarkan konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Informasi yang diperoleh pemegang saham akan sama dengan informasi yang dimiliki manajemen perusahaan, sehingga tidak terjadi *asymmetric information* antara manajemen dan pemegang saham. Salah satu informasi keuangan yang diungkap oleh perusahaan adalah likuiditas pada *annual report*.

Penelitian ini tidak berhasil membuktikan adanya pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Hal tersebut disebabkan karena besar kecilnya jumlah likuiditas suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi sebuah perusahaan akan mengalami *financial distress*. Likuiditas dalam penelitian ini dihitung menggunakan *current ratio*, caranya adalah dengan membandingkan dua buah akun yaitu total aset lancar dengan kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. Kewajiban lancar perusahaan dapat dibayarkan dengan

menggunakan aset lancar berupa persediaan dan piutang usaha yang dimiliki perusahaan, namun waktu yang dibutuhkan untuk mengkonversi persediaan dan piutang usaha kedalam bentuk kas untuk membayar kewajiban perusahaan cukup panjang dan masing-masing perusahaan berbeda waktunya.

Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Hanifah (2013) dan Putri (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap terjadinya *financial distress*. Jumlah kewajiban jangka panjang yang lebih tinggi dibandingkan kewajiban jangka pendeknya dapat menjadi penyebab rendahnya tingkat likuiditas perusahaan, maka tidak banyak berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Sebab kebanyakan perusahaan pertambangan berorientasi pada investasi untuk jangka panjang, seperti pengalokasian untuk eksplorasi lokasi tambang baru.

6. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Hasil dari pengujian hipotesis yang keenam H₆ variabel *leverage* menunjukkan tidak berpengaruh dan koefisiennya tidak signifikan terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan pertambangan di Indonesia. Hasil dari pengujian tersebut tidak sesuai dengan hipotesis yang telah dibuat dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya oleh Triwahyuningtias (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang telah dikemukakan sebelumnya. Berdasarkan perspektif teori keagenan, *leverage* merupakan

informasi keuangan yang diungkap oleh perusahaan pada *annual report*. Pengungkapan informasi keuangan oleh perusahaan sebagai perwujudan prinsip-prinsip *good corporate governance* yaitu transparansi, *fairnes*, akuntabilitas, pertanggungjawaban, dan kemandirian. Dengan adanya pengungkapan informasi keuangan tersebut informasi yang diperoleh pemegang saham akan sama dengan informasi yang dimiliki manajemen perusahaan, hal tersebut bertujuan agar tidak terjadi *asymmetric information*.

Leverage sendiri menurut Hanifah (2013) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik itu jangka pendek maupun jangka panjang. Indikator *financial leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio total hutang terhadap total aktiva (*total liabilities to total asset*). Rasio ini merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva, sehingga rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva dibiayai oleh hutang yang dimiliki perusahaan.

Rasio *leverage* menunjukkan perlunya perusahaan memikirkan untuk menyediakan pendanaan hutang-hutang perusahaan yang sedang ditanggung. Menurut Agusti (2013) kemungkinan kegagalan perusahaan akan semakin besar jika nilai rasio *leverage* perusahaan juga besar, sebab perusahaan dengan nilai rasio *leverage* yang tinggi berarti perusahaan tersebut mempunyai banyak tanggungan kewajiban atas pemerolehan pendanaan perusahaan yang tidak didukung dengan jumlah aset yang dimiliki perusahaan.

Penelitian ini tidak berhasil membuktikan adanya pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Perbedaan hasil dalam penelitian ini dapat disebabkan karena banyaknya perusahaan yang memperoleh modal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Pembiayaan kegiatan operasional dengan menggunakan modal yang didapatkan dari pihak ketiga dalam bentuk hutang banyak terjadi pada perusahaan di Indonesia.

Perusahaan yang besar cenderung mengandalkan sebagian besar pembiayaan pada pinjaman bank. Perusahaan yang besar cenderung memiliki tingkat rasio *leverage* yang besar juga, namun tingkat rasio *leverage* yang besar tidak menjadi masalah perusahaan yang besar. Perusahaan tersebut lebih mampu untuk menghindari *financial distress* dengan melakukan *diversifikasi* pada usahanya.

Perusahaan melakukan penganekaragaman produk (bidang usaha) atau lokasi perusahaan untuk memaksimalkan keuntungan sehingga arus kas perusahaan dapat lebih stabil. Hal ini dilakukan perusahaan untuk mengatasi krisis ekonomi, sehingga apabila suatu perusahaan mengalami kemerosotan pendapatan di salah satu produk atau negara/daerah, di produk atau negara/daerah lain mendapatkan kelebihan pendapatan, sehingga kekurangan yang terjadi bisa tertutupi. Dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh pada kemungkinan terjadinya *financial distress*, namun

kemungkinan terjadinya *financial distress* lebih dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Putri (2014), Ellen (2013), Juniarti (2013), dan Cinantya (2015) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak mempunyai pengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hal ini disebabkan pada perusahaan besar total liabilitas suatu perusahaan besar namun total aset yang dimiliki perusahaan juga besar, maka perusahaan mampu membayar liabilitas dengan aset yang dimiliki.

7. Pengaruh *SIZE* terhadap *Financial Distress*

Penelitian ini menggunakan *size* sebagai variabel kontrol. Menurut Futriani dan Purwanto (2012) salah satu ukuran perusahaan dikatakan sebagai perusahaan besar adaah menjadi sorotan di pasar modal dan memiliki jumlah pemegang saham yang cukup banyak. Karena itu perusahaan harus mengungkapkan kepada pihak terkait baik investor maupun *stakeholder* tentang informasi perusahaan. Hasil dari pengujian yang ketujuh variabel *size* sebagai variabel kontrol menunjukkan tidak berpengaruh dan koefisiennya tidak signifikan terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan pertambangan di Indonesia.