

PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Aulia Eky Wijayanti

(auliaekyw11@gmail.com)

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

ABSTRACT

The purpose of this research is to test the influence of Corporate Governance (Institutional Ownership, Board of Commissioners, Board of Directors) on Liquidity, Leverage, and Company Size on Financial Distress. The results of this study indicate that institutional ownership does not affect financial distress, the board of commissioners does not affect financial distress, the board of directors has a significant negative effect on financial distress, liquidity does not affect financial distress, leverage has a significant negative effect on financial distress, and firm size negatively influences significant to financial distress.

Keywords: Corporate Governance, Liquidity, Leverage, Company Size

PENDAHULUAN

Berdirinya suatu organisasi atau perusahaan pasti memiliki tujuan. Perusahaan didirikan dengan tujuan memperoleh laba, yang nantinya digunakan untuk mempertahankan kelangsungan hidup usahanya. Suatu perusahaan akan selalu meningkatkan laba agar perusahaan dapat mengembangkan usahanya dan berlangsung hidup dengan cara mengoptimalkan kinerja keuangan perusahaan, sehingga perusahaan dapat mengukur keberhasilan dalam memperoleh laba. Dimana pengelolaan kinerja keuangan yang kurang baik dapat mengakibatkan kesulitan keuangan hingga dilikuidasi apabila perusahaan tidak dapat bertahan. Menurut Platt kesulitan keuangan atau disebut juga *financial distress* diartikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan.

Terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress* dapat dipengaruhi dengan berbagai faktor baik faktor internal maupun faktor eksternal. Faktor internal yang mempengaruhi *financial distress* antara lain adalah besarnya jumlah hutang perusahaan yang tidak dapat dibayarkan, kesulitan arus kas, dan masalah operasional dalam perusahaan. Dimana pada faktor internal ini perusahaan dapat mengontrol atau manajer pada perusahaan dapat mengambil keputusan untuk mengantisipasi akan terjadinya *financial distress*. Sedangkan pada faktor eksternal yang dapat mempengaruhi secara langsung maupun tidak langsung pada *financial distress* antara lain adalah terjadinya inflasi, meningkatnya tingkat bunga pinjaman dan

bencana alam. Pada faktor eksternal ini perusahaan tidak dapat mengontrol atau diluar kendali perusahaan.

Salah satu strategi yang dapat menyebabkan perusahaan sukses atau gagal adalah strategi penerapan tata kelola perusahaan atau dapat disebut dengan *corporate governance*. *Corporate governance* bertujuan untuk menyetarakan hak-hak dan kewajiban para pemegang kepentingan dalam perusahaan serta mengatur hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditur, karyawan, pemerintah serta pemegang kepentingan baik internal maupun eksternal. Sehingga dengan strategi penerapan *corporate governance* yang baik diharapkan perusahaan dapat mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress* atau kesulitan keuangan.

Selanjutnya faktor kinerja keuangan yang dapat diukur dari rasio likuiditas dan rasio *leverage* untuk memprediksi terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar atau kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Rasio *Leverage* menguji seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh hutang. Semakin kecil rasio ini adalah semakin baik (kecuali rasio kelipatan bunga yang dihasilkan) karena kewajiban jangka panjang lebih sedikit dari modal dan atau aktiva (Kusanti, 2015) dan semakin besar rasio *leverage* maka akan semakin besar resiko yang di tanggung oleh perusahaan tersebut.

Kemudian faktor terakhir untuk mengukur terjadinya *financial distress* adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Dengan total aset yang tinggi perusahaan dapat melakukan diversifikasi lebih mudah dan akan cenderung kecil kemungkinannya perusahaan mengalami kebangkrutan.

LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

Financial Distress

Platt menyatakan bahwa *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Kusanti, 2015) mendefinisikan kondisi *financial distress* sebagai suatu kondisi dimana perusahaan mengalami *delisted* akibat laba bersih dan nilai buku ekuitas negatif berturut-turut serta perusahaan tersebut telah di merger. Ada beberapa definisi mengenai kesulitan keuangan menurut Gamayuni, 2011 (dalam Ellen dan Juniarti, 2013):

- 1) *Economic failure* adalah Keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak menutup biaya total, termasuk biaya modal.
- 2) *Business failure* adalah mendefinisikan usaha yang menghentikan operasionalnya dengan akibat kerugian bagi kreditor.
- 3) *Technical insolvency* adalah sebuah perusahaan dinilai bangkrut apabila tidak memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo.
- 4) *Insolvency in Bankruptcy* adalah keadaan dimana nilai buku dari total kewajiban melebihi nilai pasar dari aset perusahaan.
- 5) *Legal Bankruptcy* adalah istilah kebangkrutan yang digunakan pada setiap perusahaan yang gagal. Sebuah perusahaan tidak dapat dikatakan sebagai bangkrut secara hukum, kecuali diajukan tuntutan secara resmi dengan UU.

Teori Keagenan

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan teori yang menjelaskan tentang adanya pemisahan kepentingan antara pemilik perusahaan dan pengelola perusahaan (Bodroastuti 2009, dalam Mayangsari 2015). Menurut teori keagenan, pemisahan kepentingan ini dapat menimbulkan konflik atau disebut *agency conflict*. Terjadinya *agency conflict* disebabkan pihak-pihak yang terkait yaitu *principal* (yang memberi kontrak atau pemegang saham) dan agen (yang menerima kontrak dan mengelola dana *principal*) mempunyai kepentingan yang saling bertentangan (Mayangsari, 2015).

Permasalahan keagenan dalam perusahaan dapat disebabkan karena agen tidak melakukan hal-hal yang sudah disepakati dalam kontrak kerja dan kemungkinan terjadinya permasalahan disebabkan apabila *principal* tidak dapat mengetahui keputusan yang diambil oleh agen merupakan informasi yang disampaikan atau diperolehnya.

Dengan kemungkinan munculnya konflik antara *principal* dan agen atau biasa disebut *agency conflict* maka diperlukan suatu mekanisme pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak. Mekanisme *corporate governance* merupakan mekanisme yang tepat dengan tujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan, sehingga tidak terjadi konflik antara pihak agen dan *principal* yang berdampak pada penurunan *agency cost* (Tribodroastuti, 2009 dalam Harmawan, 2013).

Corporate Governance

Menurut FCGI (*Forum Corporate Governance for Indonesia*) dalam publikasinya mendefinisikan *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajemen, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka. Sehingga dapat disimpulkan tujuan dari *corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*).

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah persentase saham yang dimiliki oleh berbagai institusi dari seluruh saham perusahaan yang beredar. Kepemilikan institusional mempunyai kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif (Fathonah, 2016). Fungsi monitoring yang dilakukan oleh pemilik institusional tersebut akan membuat perusahaan lebih efisien dalam penggunaan aset sebagai sumber daya perusahaan dalam operasinya, walaupun pengawasan yang dilakukan investor sebagai pemilik perusahaan dilakukan dari luar perusahaan (Putri, 2015).

Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan organ perusahaan yang melakukan fungsi monitoring dari implementasi kebijakan direksi (Hadi, 2014). Proporsi dewan komisaris merupakan bagian perusahaan yang mempunyai peran penting dalam melaksanakan GCG secara efektif dan merupakan pihak yang mempunyai peranan penting dalam menyediakan laporan keuangan yang *reliable* (KNKG, 2006 dalam Mayangsari, 2015).

Dewan komisaris memiliki fungsi sebagai pimpinan atau pengawas tertinggi dalam suatu perusahaan serta bertanggung jawab mengawasi atas kelancaran dan kesehatan keuangan perusahaan. Komisaris merupakan jabatan tertinggi dalam perusahaan dan bisa juga sebagai pemilik perusahaan/pemilik saham, bekerjasama dengan Direksi bertanggung jawab atas kemajuan perusahaan serta membawahi bawahan secara efektif. Sehingga dengan adanya dewan komisaris diharapkan dapat mengurangi terjadinya *financial distress* atau kesulitan keuangan.

Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan pimpinan perusahaan yang dipilih oleh para pemegang saham untuk mewakili kepentingan mereka dalam mengelola perusahaan (Hadi, 2014). Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang (Wardhani, 2006 dalam Hadi, 2014).

Dewan direksi juga merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang diperlukan untuk mengurangi *agency problem* antara pemilik dan manajer sehingga timbul keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer (Mayangsari, 2015). Sehingga dengan adanya dewan direksi yang berkompeten dapat menentukan suatu kebijakan atau dapat menentukan strategi perusahaan dalam jangka pendek, kebijakan investasi dan keuangan yang tepat bagi perusahaan.

Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (Hanafi, 2003:77). Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut (Andre dan Taqwa, 204).

Semakin tinggi rasio ini adalah semakin baik artinya aktiva lancar dapat menutupi kewajiban lancar yang disebut *liqud* (Kusanti, 2015). Jika perusahaan dapat menutupi kewajiban lancar dengan aktiva lancar maka perusahaan dalam keadaan yang baik dan sehat. Namun, jika rasio likuiditas semakin rendah maka kemungkinan untuk terjadinya *financial distress* cukup besar.

Leverage

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik jangka panjang maupun jangka pendek (Hadi, 2014). *Leverage* merupakan sumber dana eksternal karena *leverage* mewakili hutang yang ada dalam suatu perusahaan (Mayangsari, 2015). Semakin besar rasio ini maka semakin besar kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*).

Menurut Triwahyuningtias dan Muharam (2012) dalam Mayangsari (2015), apabila suatu perusahaan pembiyaannya lebih banyak menggunakan hutang, maka akan beresiko

terjadi kesulitan keuangan di masa yang akan datang. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, maka potensi terjadinya *financial distress* akan semakin besar.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari seberapa besar aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Menurut Orchid Gobenvy (2014) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan adalah skala yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan berbagai cara, antara lain : total aset, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Dan ukuran perusahaan memiliki beberapa kelompok diantaranya adalah perusahaan besar, perusahaan sedang, dan perusahaan kecil.

Total aset yang tinggi pada suatu perusahaan dapat dikategorikan dalam perusahaan besar, hal tersebut akan memperkecil kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) karena dapat terselamatkan oleh aset yang dimiliki. Perusahaan besar akan semakin mampu untuk memenuhi kewajiban dimasa yang akan datang, karena memiliki total aset yang tinggi sehingga perusahaan dapat meminimalisir permasalahan keuangan.

HIPOTESIS

H1 = Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

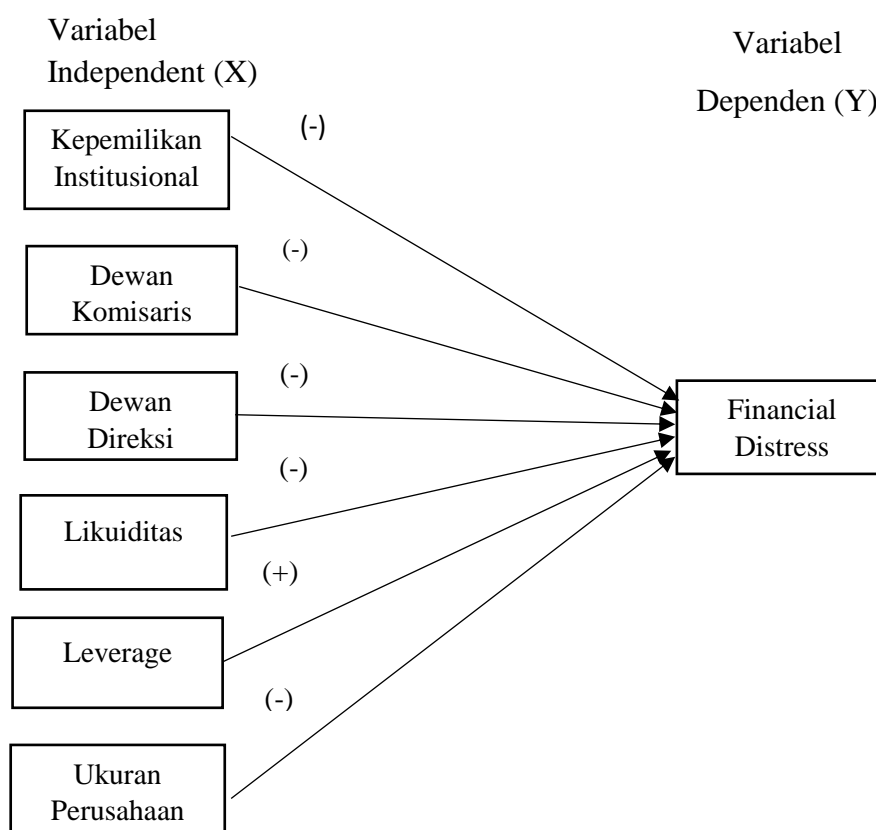
H2 = Dewan Komisaris berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

H3 = Dewan Direksi berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

H4 = Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*

H5 = *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*

H6 = Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*



METODE PENELITIAN

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2017. Sampel diseleksi menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan beberapa kriteria, yaitu : (1) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2017, (2) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan yang berakhir 31 Desember selama periode 2014-2017 secara berturut-turut, (3) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dengan satuan rupiah, (4) Perusahaan mencantumkan informasi seputar kepemilikan institusional, dewan direksi, dewan komisaris, dan data yang diperlukan penelitian.

DEFINISI OPERASIONAL DAN PENGUKURAN VARIABEL

1. *Financial Distress*

Dalam penelitian ini *financial distress* sebagai variabel dependen yang menggunakan variabel *dummy*, pemberian skor pada variabel ini adalah 1 untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 0 untuk perusahaan yang mengalami *non financial distress*. Menurut (Wardhani, 2006 dalam Hadi, 2014) *Financial distress* dapat diukur dengan *interest coverage ratio* (rasio antara biaya bunga terhadap laba operasional).

$$\text{interest coverage ratio} = \frac{\text{Operating Profit}}{\text{Interest Expense}}$$

Apabila hasil yang diperoleh nilai dibawah 1 maka diberi skor 0 dan apabila nilainya diatas 1 diberi skor 1. Perusahaan yang mengalami *financial distress* diberi skor 1 dan skor 0 apabila perusahaan tidak mengalami *financial distress*.

2. *Kepemilikan Institusional*

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan berupa saham yang berasal dari berbagai institusi (Fidyaningrum, 2017). Dalam penelitian ini kepemilikan institusional diukur dengan menghitung proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh institusi-institusi, dari seluruh saham beredar (Hadi, 2014).

3. *Dewan Komisaris*

Dewan komisaris merupakan organ perusahaan yang melakukan fungsi monitoring dari implementasi kebijakan direksi (Hadi, 2014). Dalam penelitian ini dewan komisaris diukur dengan menghitung jumlah dewan komisaris yang ada pada periode t (Hadi, 2014).

4. *Dewan Direksi*

Dewan direksi merupakan pimpinan perusahaan yang dipilih oleh para pemegang saham untuk mewakili kepentingan mereka dalam mengelolah perusahaan (Hadi, 2014). Dalam penelitian ini jumlah dewan direksi diukur dengan menghitung jumlah anggota dewan direksi yang ada dalam perusahaan pada periode t (Hadi, 2014).

5. Likuiditas

Rasio lancar atau *current ratio* digunakan sebagai *proxy* untuk mengukur likuiditas karena perhitungan pada rasio lancar menggunakan persediaan dalam aset, dimana persediaan tersebut bisa dijadikan sebagai jaminan terhadap potensi rugi dengan mengubah aset lancar non kas menjadi kas dimana persediaan tersebut dijual. Menurut (Wardhani, 2006 dalam Hadi, 2014) rumus pada rasio lancar atau *current ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

6. Leverage

Leverage menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai asetnya dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Dalam penelitian ini rasio yang dipakai dalam mengukur *leverage* adalah total liabilities to total asset (Almilia dan Kristijadi, 2003 dalam Hadi, 2014)

$$\text{Liabilities to total asset} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

7. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari seberapa besar perusahaan memiliki aset. Semakin banyak aset yang dimiliki maka semakin besar pula perusahaan tersebut, dan sebaliknya. Pada penelitian ini ukuran perusahaan diukur menggunakan total aset dan ditranformasikan dalam logaritma.

$$\text{SIZE } t = \ln \text{ Total Asset } t$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi data penelitian yang tercermin pada rata-rata (*mean*), standar deviasi, dan maksimum-minimum. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.2 :

Tabel 1

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std Deviation
<i>Financial Distress</i> (Y)	324	0,00	1,00	0,24	0,43
Kep. Inst (X1)	324	5,14	98,24	69,01	18,24
Dewan Komisaris (X2)	324	1,00	5,00	2,53	1,03

Dewan Direksi (X3)	324	1,00	11,00	4,28	2,13
Likuiditas (X4)	324	0,03	14,84	2,13	1,74
Leverage (X5)	324	0,05	2,77	0,52	0,32
Uk. Perusahaan (X5)	348	20,04	32,15	28,28	1,55

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pada tabel 1 menunjukkan *financial distress* mempunyai nilai rata-rata 0,24 dengan standar deviasi 0,43. Kepemilikan institusional mempunyai nilai rata-rata 69,01 dengan standar deviasi 18,24. Dewan komisaris mempunyai nilai rata-rata 2,53 dengan standar deviasi 1,03. Dewan direksi mempunyai nilai rata-rata 4,28 dengan standar deviasi 2,13. Likuiditas mempunyai nilai rata-rata 2,13 dengan standar deviasi 1,74. *Leverage* mempunyai nilai rata-rata 0,52 dengan standar deviasi 0,32. Ukuran perusahaan mempunyai nilai rata-rata 28,28 dengan standar deviasi 1,55.

2. Menilai Kelayakan Data dan Model Regresi

Ada dua uji yang dapat digunakan yaitu *Omnibus test of Model* dan *Hosmer and Lameshow Goodness-of-Fit Test*. Pengujian kelayakan data yang pertama ini dilakukan dengan menggunakan *Omnibus test of Model* dengan signifikansi 0,05 atau 5%, apabila nilai $\text{sig} < 0,05$ maka data dapat dikatakan layak. Hasil uji kelayakan data dengan *Omnibus test of Model* dapat dilihat pada tabel 2 :

Tabel 2

Step	Chi-square	Sig.	Keterangan
1	81,541	0,000	Model sesuai

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0,00 yaitu lebih kecil dari taraf signifikan 0,05 artinya data dalam penelitian layak untuk digunakan dan dapat di lanjutkan.

Pengujian kelayakan data selanjutnya dapat dilakukan dengan menggunakan *Hosmer and Lameshow Goodness-of-Fit Test*, apabila nilai $\text{sig} > 0,05$ maka dapat dinilai data tersebut layak. Hasil pengujian *Hosmer and Lameshow Goodness-of-Fit Test* dapat dilihat pada tabel 3 :

Tabel 3

Step	Chi-square	Sig.	Keterangan
1	4,617	0,798	Model sesuai

Dari hasil pengujian *Hosmer and Lameshow Goodness-of-Fit Test* pada tabel 3 dapat dilihat nilai sig sebesar 0,79 yang artinya lebih besar dari taraf signifikan 0,05 maka dapat di nilai layak dan dapat dilanjutkan untuk analisis selanjutnya.

3. Koefisien Determinasi

Pengujian ini memiliki ukuran yang sama dengan koefisien determinasi R square pada regresi linier. Hasil dari uji *Nagelkerke R Square* dapat dilihat pada tabel 4 :

Tabel 4

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	280,639 ^a	0,222	0,331

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 4 nilai *Nagelkerke R Square* adalah sebesar 0,331 yang artinya variabilitas variabel *financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel kepemilikan institusional, dewan direksi, dewan komisaris, likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan sebesar 33,1%. Sedangkan sisanya sebesar 66,9% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

4. Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 5 :

Tabel 5

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Kep. Institusional	0,982	1,018	Tidak terjadi multikolinieritas
Dewan Komisaris	0,640	1,562	Tidak terjadi multikolinieritas
Dewan Direksi	0,570	1,753	Tidak terjadi multikolinieritas
Likuiditas	0,809	1,237	Tidak terjadi multikolinieritas
<i>Leverage</i>	0,788	1,269	Tidak terjadi multikolinieritas
Uk. Perusahaan	0,667	1,499	Tidak terjadi multikolinieritas

Berdasarkan hasil pengujian multikolinieritas pada tabel 5 terdapat nilai tolerance pada seluruh variabel independen $> 0,10$ dan nilai VIF pada seluruh variabel independen < 10 . Dengan demikian dapat dikatakan bahwa tidak ada korelasi antar variabel.

5. Uji Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* (Hadi, 2014). Pengujian klasifikasi dinyatakan dalam persen (%), hasil ini dapat di lihat pada tabel 6 :

Tabel 6

Observed	Non Financial Distress	Financial Distress	Precentage correct
Non Financial Distress	234	10	95,9
Financial Distress	54	26	32,5
Overall Percentage			80,2

Sampel yang mengalami *financial distress* sebanyak 80 perusahaan, dimana perusahaan yang benar-benar mengalami *financial distress* sejumlah 26, sedangkan perusahaan yang diprediksi tidak akan mengalami *financial distress* sebesar 54, kebenaran klasifikasi ini sebesar 32,5%.

6. Uji Hipotesis

Uji ini dilakukan untuk mengetahui tingkat signifikansi dari seluruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian dapat lihat pada tabel 7 :

Tabel 7

	B	Wald	Sig.	Ha
Kep. Inst	0,000	0,002	0,961	Ditolak
Komisaris	0,169	0,817	0,366	Ditolak
Direksi	-0,252	5,254	0,022	Diterima
Likuiditas	0,016	0,019	0,889	Ditolak
Leverage	4,738	24,804	0,000	Diterima
Uk. Perusahaan	-0.256	4,684	0,030	Diterima

Berdasarkan tabel 7 dapat dilihat bahwa jika nilai signifikan $< 0,05$ maka hipotesis diterima dan apabila nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis ditolak.

PEMBAHASAN

Hasil uji hipotesis satu yaitu pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*, berdasarkan hasil uji hipotesis dapat menunjukkan koefisien regresi sebesar 0,000 dan nilai signifikansi sebesar 0,961 yang lebih besar dibanding dengan taraf signifikansi sebesar 0,05 maka hipotesis pertama ditolak. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil dari Fidyaningrum (2017), Ananto, Mustika, dan Handayani (2017), Kusanti dan Andayani (2015), Mayangsari (2015), Hadi (2014), dan Nadia (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*.

Kepemilikan insitusional pada perusahaan dapat berfungsi dalam pengawasan kinerja manajer, sehingga akan mengurangi kepentingan pribadi antara pemegang saham dengan manajer perusahaan. Namun peranan atau fungsi tersebut kurang di terapkan dan tidak dikerjakan dengan baik oleh para institusi sehingga besar kecilnya prosentase kepemilikan instituosional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan terutama dalam mengawasi kinerja manajer untuk mengurangi kepentingan pribadi antara pemegang saham dengan manajer. Dengan ini disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Hasil uji hipotesis dua yaitu pengaruh dewan komisaris terhadap *financial distress*, berdasarkan hasil uji hipotesis dapat menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,169 dan

nilai signifikansi sebesar 0,366 yang lebih besar dibanding dengan taraf signifikansi sebesar 0,05 maka hipotesis kedua ditolak. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil dari Mayangsari (2015), Kusanti dan Andayani (2015), dan Ananto dkk (2017) yang menyatakan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*.

Dewan komisaris memiliki fungsi salah satunya adalah menyetujui kebijakan yang ditentukan dewan direksi dan memberi masukan yang berguna untuk perusahaan. Pada sampel penelitian ini jumlah anggota dewan komisaris perusahaan *non financial distress* dengan perusahaan *financial distress* tidak memiliki selisih yang terlalu jauh, dan jumlah dewan komisaris tidak cukup signifikan dalam menjelaskan kondisi *financial distress*. Dalam sampel yang diteliti ada perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki jumlah dewan komisaris lebih tinggi dibanding perusahaan yang *non financial distress* dan sebaliknya. Sehingga, dengan ini dapat disimpulkan bahwa jumlah dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Hasil uji hipotesis tiga yaitu pengaruh dewan direksi terhadap *financial distress*, berdasarkan hasil uji hipotesis pada variabel dewan direksi dapat menunjukkan bahwa koefisien regresi memiliki arah yang negatif sebesar -0.252 dan nilai signifikansi sebesar 0,022 lebih kecil dibanding dengan taraf signifikansi sebesar 0,05 maka hipotesis ketiga diterima. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian dari Kusanti dan Andayani (2015), Mayangsari (2015) dan Widyasaputri (2012) yang menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Dewan direksi merupakan salah satu bagian dari *corporate governance* yang memiliki peran cukup penting, dimana ia bertugas menentukan kebijakan ataupun strategi yang akan diambil dalam jangka pendek maupun jangka panjang, dan masing-masing anggota direksi dapat melaksanakan tugas dan mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya (Hadi, 2014). Maka semakin tinggi atau semakin banyak jumlah dewan direksi yang sebanding dengan perusahaan akan semakin efektif dalam pembagian tugasnya dan pengambilan keputusan. Semakin efektif dalam pengambilan keputusan maka akan semakin memperkecil kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Hasil uji hipotesis empat yaitu pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*, berdasarkan hasil uji hipotesis dapat menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,016 dan nilai signifikansi sebesar 0,889 yang lebih besar dibanding dengan taraf signifikansi sebesar 0,05 maka hipotesis keempat ditolak. Artinya, likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil dari Ayu, Hndayani, dan Topowijono (2017), Andre dan Taqwa (2014), Putri dan Merkusiwati (2014), Hadi (2014), Fajriyanty (2017) dan Kusanti dan Andayani (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*.

Besar kecilnya rasio lancar pada suatu perusahaan tidak mempengaruhi perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Likuiditas pada penelitian ini dihitung dengan menggunakan rasio lancar, dimana total aset lancar dibagi dengan hutang lancar. Artinya kewajiban lancar perusahaan dapat dibayarkan oleh aset lancar yang dimiliki perusahaan, aset lancar yang dimiliki perusahaan berupa persediaan dan piutang usaha. Namun, untuk

mengkonversikan persediaan dan piutang usaha menjadi kas membutuhkan waktu yang cukup lama dan setiap perusahaan memiliki waktu yang berbeda-beda. Dimana kas ini digunakan perusahaan untuk membayar kewajiban lancarnya, sehingga besar kecilnya nilai likuiditas tidak cukup signifikan pengaruhnya terhadap kondisi *financial distress*.

Hasil uji hipotesis lima yaitu pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*, berdasarkan hasil uji hipotesis dapat menunjukkan nilai koefisien regresi yang memiliki arah positif sebesar 4,73 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dibanding dengan taraf signifikansi sebesar 0,05 maka hipotesis kelima diterima. Artinya, *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil dari Gobenvy (2014), Andre dan Taqwa (2014), Permatasari (2016), Damayanti, Yuniarta, dan Sinarwati (2017), Fajriyanty (2017), dan Nadia (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap terjadinya *financial distress*.

Semakin besar aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang akan semakin memperbesar resiko yang ditanggung perusahaan serta memperbesar kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan, atau dapat dinyatakan bahwa semakin tinggi nilai rasio *leverage* akan semakin tinggi pula kemungkinan terjadinya *financial distress*. Namun, semakin kecil rasio *leverage* maka akan semakin memperkecil kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Hasil hipotesis enam yaitu pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*, berdasarkan hasil uji hipotesis dapat menunjukkan nilai koefisien regresi yang memiliki arah negatif sebesar -0,256 dan nilai signifikansi sebesar 0,03 lebih kecil dibanding dengan taraf signifikansi sebesar 0,05 maka hipotesis keenam diterima. Artinya, ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil dari Nadia (2018) yang didukung dengan hasil penelitian Putri dan Merkusiwati (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset cukup signifikan dalam menjelaskan kemungkinan terjadinya *financial distress*, perusahaan yang memiliki total aset tinggi dapat dikategorikan sebagai perusahaan yang besar. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, sehingga semakin kecil kemungkinan mengalami kesulitan keuangan. Total aset yang tinggi memberikan manfaat dimasa mendatang bagi perusahaan sehingga meminimalisir permasalahan keuangan. Namun apabila perusahaan memiliki total aset kecil maka perusahaan dapat memperbesar kemungkinan mengalami kesulitan keuangan salah satunya dalam memenuhi kewajibannya. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik. Berdasarkan hasil analisis data, dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut : (1) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, (2) Dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress*,

(3) Dewan direksi berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, (4) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, (5) *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, (6) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Saran

Berdasarkan hasil analisis dan keterbatasan penelitian ini, maka peneliti menyarankan beberapa hal sebagai berikut: (1) Penelitian selanjutnya dapat menggunakan pengukuran lainnya, selain menggunakan *interest coverage ratio* (ICR), (2) Penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel-variabel independen lain selain *corporate governance*, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel independen selain dari rasio keuangan dengan menggunakan variabel yang merupakan faktor eksternal dari perusahaan, (3) Penelitian selanjutnya dapat menggunakan obyek penelitian selain perusahaan manufaktur dan dapat memperpanjang periode penelitian. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan perusahaan yang banyak mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* saat periode yang akan diambil.

DAFTAR PUSTAKA

- Hanafi, Mamduh M. Manajemen Keuangan, BPFE, Yogyakarta. 2004.
- Ananto, R. P., Mustika, R., & Handayani, D. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Andre, O., & Taqwa, S. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2006-2010).
- Ayu, A. S., Handayani, S. R., & Topowijono. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015.
- Budiarso, N. S. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress.
- Damayanti, L. D., Yuniarta, G. A., & Sinarwati, N. K. (2017). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Komite Audit Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Prediksi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015).
- BIBLIOGRAPHY \l 1057 Ellen, & Juniarti. (2013). Penerapan Good Corporate Governance, Dampaknya Terhadap Prediksi Financial Distress Pada Sektor Aneka Industri dan Barang Konsumsi.

- Fajriyanty, S. (2017). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress.
- Fathonah, A. N. (2016). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress.
- Fidyaningrum, A., & Retnani, E. D. (2017). Pengaruh GCG Dan Firm Size Terhadap Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress.
- Gobenvy, O. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011.
- Hadi, S. A. (2014). Mekanisme Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress.
- Harmawan, D. (2013). Pengaruh Karakteristik Komite Audit, Ukuran Dewan, Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011.
- Kusanti, O., & Andayani. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress.
- Mayangsari, L. P. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress.
- Nadia, L. P. (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Free Cash Flow Terhadap Kemungkinan Terjadinya Financial Distress.
- Permatasari, I. A. (2016). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress.
- Putri, N. W., & Merkusiwati, N. K. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress.
- Sastriana, D. (2013). Pengaruh Financial Leverage, Firm Growth, Laba Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014).
- Suwitno, L. (2013). Perbandingan Ketepatan Bankruptcy Prediction Models Untuk Memprediksi Financial Distress Dan Kepailitan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Wibowo, D. (2016). Analisis Pengaruh Likuiditas, Efisiensi Operasi, Leverage, dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress.
- Widhiari, N. L., & Merkusiwati, N. K. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress.
- Widyasaputri, E. (2012). Analisis Mekanisme Corporate Governance Pada Perusahaan Yang Mengalami Kondisi Financial Distress.

