

Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Good Corporate Governance Terhadap *Financial Distress*
pada Perusahaan Manufaktur Pertambangan Tahun 2015-2019

Lucki Nur Handayani

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Veteran Bangun Nusantara Sukoharjo

E-mail: luckynurhandayani123@gmail.com

Abstract

This study aims to analyze the effect of liquidity, leverage, and good corporate governance on the financial distress condition of manufacturing companies. Financial distress is measured by the interest coverage ratio, a ratio smaller than 1 in the financial distress category. the liquidity ratio in this study is measured by the current ratio, the leverage ratio is measured by total debt to total equity, institutional ownership is measured by institutional ownership of shares, and independent commissioners are measured by the number of independent commissioners. The population in this study are manufacturing companies in the mining sector in 2015-2019. The sampling technique used was purposive sampling, the sample used in this study were 110 companies consisting of 58 companies categorized as financial distress and 52 not experiencing financial distress. The data analysis technique for non-financial difficulties used logistic regression analysis with dummy variables. The results showed that the liquidity ratio had no significant effect, the leverage ratio had a significant effect, institutional ownership had no significant effect, and independent commissioners had no significant effect on financial distress. It is advisable for company managers to pay attention to the factors that affect financial distress in order to overcome these problems early. For further researchers, it is expected to add several

other variables that are thought to have an effect on financial distress and it is recommended that other research objects be selected, in order to expand the object of research so that they are able to generalize the results of research studies and use types of measurement of financial distress other than the interest coverage ratio (ICR).

Key Words: *likuiditas, leverage, kepemilikan institusional, komisaris, dan financial distress*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, leverage, dan good corporate governance terhadap financial distress kondisi perusahaan manufaktur. Kesulitan keuangan diukur dengan rasio cakupan bunga, rasio yang lebih kecil dari 1 dalam kategori financial distress. rasio likuiditas dalam penelitian diukur dengan rasio lancar, rasio leverage yang diukur dengan total utang terhadap total ekuitas, kepemilikan institusional yang diukur dengan kepemilikan saham oleh institusional, dan komisaris independen diukur dengan jumlah komisaris independen. Populasi dalam hal ini penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor pertambangan tahun 2015-2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 110 perusahaan yang terdiri dari 58 perusahaan yang dikategorikan financial distress dan 52 yang tidak mengalami financial distress. Teknik analisis data kesulitan non keuangan menggunakan analisis regresi logistik dengan dummy variables. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan, rasio leverage berpengaruh secara signifikan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan, dan komisaris independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kesulitan keuangan. Bagi pengelola perusahaan disarankan untuk memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress agar dapat mengatasi

masalah tersebut lebih awal. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan beberapa variabel lain yang diduga berpengaruh terhadap financial distress dan direkomendasikan untuk dipilih objek penelitian lainnya, guna memperluas objek penelitian sehingga mampu menggeneralisasikan hasil penelitian mempelajari dan menggunakan jenis pengukuran kesulitan keuangan selain rasio cakupan bunga (ICR).

Kata Kunci: likuiditas, leverage, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan financial distress

PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan dengan tujuan memperoleh laba, yang nantinya digunakan untuk mempertahankan kelangsungan hidup usahanya (Wahyuningsih dan Suryanawa, 2012). Sebuah perusahaan tentu akan menghindari kondisi yang dapat mengakibatkan kebangkrutan. Kebangkrutan perusahaan akan mengakibatkan berbagai kerugian baik bagi pemegang saham, karyawan dan perekonomian nasional (Al-Khatib dan Al-Horani, 2012). Dalam suatu industri yang telah lama berdiri ataupun yang baru saja berdiri nyatanya hendak hadapi sesi kebangkrutan, paling utama pada tempat perusahaannya beroperasi hadapi krisis ekonomi serta ini salah satu aspek terbentuknya financial distress yang terburuk. Krisis ekonomi merupakan keadaan yang dirasakan oleh sesuatu negeri kala masyarakat negeri tidak lagi mempercayakan urusan keuangan negeri kepada pemerintah. Kondisi krisis terjalin apabila keseluruhan kondisi ekonomi memberikan pengaruh ke zona yang lain. Dalam mengatasi atau meminimalisir terjadinya kebangkrutan perusahaan, pihak manajemen harus melakukan pengawasan terhadap keuangan perusahaan (Curry dan Banjarnahor, 2018).

Financial distress merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau likuidasi yang harus dihadapi sebelum terjadinya kebangkrutan. Menurut [Shilpa & Amulya \(2017\)](#) *financial distress* didefinisikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya saat ini. *Financial distress* dapat diukur dengan cara menganalisis laporan keuangan dan memasukan beberapa rasio keuangan, karena rasio keuangan terbukti berperan penting dalam evaluasi kinerja keuangan dan dapat digunakan untuk memprediksi kelangsungan usaha baik yang sehat maupun yang tidak sehat.

Menurut Kasmir (2019) rasio keuangan adalah membandingkan angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan merupakan angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari suatu pos dengan pos lainnya dalam laporan keuangan yang relevan dan signifikan (Harahap, 2011). Menurut [Maulidina \(2014\)](#) rasio keuangan dapat melakukan prediksi dengan mencari informasi berupa analisis laporan keuangan dengan rasio keuangan, analisis tersebut memberikan kemungkinan terjadi *financial distress* pada suatu perusahaan. Tujuan analisis rasio keuangan yaitu memperoleh rasio keuangan dalam memberikan informasi tentang peristiwa kedepan dan dapat digunakan dalam model *financial distress* atau memprediksi kebangkrutan ([Sayari & Mugan, 2017](#)). Rasio yang digunakan adalah likuiditas, *leverage*, dan mekanisme *good corporate governance*.

Fenomena pelemahan harga batu bara terutama dengan nilai kalori tinggi (> 6.300 Kcal/Kg) yang berdampak pada penurunan rata-rata harga jual (*average selling price/ASP*) batu bara. Pada 2019 harga batu bara termal Newcastle (6.000 Kcal/Kg) anjlok lebih dari 30%. Emiten yang memiliki portofolio produk batu bara berkalori tinggi seperti [PT Indo Tambang Raya Megah Tbk \(ITMG\)](#) merasakan benar dampak dari pelemahan harga batu bara berkalori tinggi. Di sepanjang tahun 2019, ITMG mencatatkan penurunan ASP sebesar 20,1% (yoy), sehingga

membukukan penurunan pendapatan total sebesar 14,5% (yoy). Walau ASP emiten batu bara pelat merah yakni [PT Bukit Asam Tbk \(PTBA\)](#) membukukan penurunan, tetapi peningkatan volume penjualan mengakibatkan kenaikan pendapatan (+2,9% yoy). Penurunan pendapatan yang dialami oleh sektor batu bara RI ternyata tidak dibarengi dengan penurunan biaya produksinya. Malah pos ini membengkak, sehingga berakibat pada tergerusnya margin perusahaan. Laba bersih dari emiten pertambangan batu bara Tanah Air di tahun 2019 anjlok drastis. Bahkan ada yang anjlok hingga lebih dari 100%. Pelemahan harga batu bara yang terjadi pada 2019 memicu perusahaan untuk melakukan efisiensi operasi ([CNBC Indonesia](#)).

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban finansial yang segera harus dilunasi (yang bersifat jangka pendek). Penelitian [Almia dan Kristijadi \(2003\)](#), [Fitdini \(2009\)](#), dan [Triwahyuningtias \(2012\)](#) berhasil menunjukkan bahwa semakin likuid suatu perusahaan maka perusahaan tersebut semakin terhindar dari ancaman mengalami *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian [I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely \(2015\)](#) yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

H₁ : Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Rasio *leverage* juga bisa digunakan sebagai indikator untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Perusahaan dalam menjalankan usaha pasti akan memerlukan modal, dimana modal bisa berasal dari penjualan saham maupun dengan meminjam dana dari pihak ketiga dalam wujud hutang. *Leverage* mencuat dari kegiatan pemakaian dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam wujud hutang. [Lee Seoki, et.al. \(2010\)](#), [Triwahyuningtias \(2012\)](#), dan [Andre \(2013\)](#) menyatakan terdapat hubungan positif antara *leverage* dengan *financial distress*, ini berarti bahwa *leverage* perusahaan yang tinggi akan mengakibatkan kondisi terjadinya

financial distress akan semakin tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh (Dewi & Dana 2017), dan (Harianti dan Paramita, 2019), bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif pada kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian Agustini dan Wirawati (2019) yang memberikan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*.

H₂: *Leverage* berpengaruh positif terhadap terjadinya *financial distress* perusahaan.

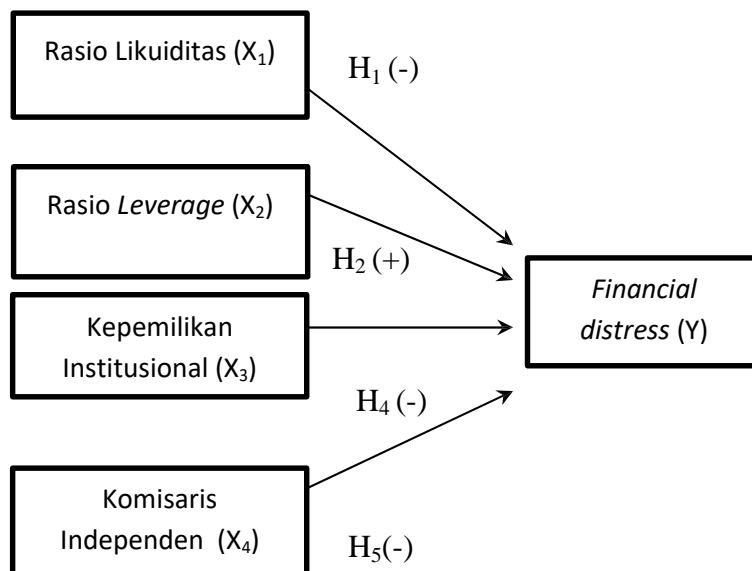
Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar (Triwahyuningtias, 2012). Kepemilikan institusional akan mengurangi masalah keagenan karena pemegang saham oleh institusional akan membantu mengawasi perusahaan sehingga manajemen tidak akan bertindak merugikan pemegang saham. Kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) akan memberikan kemampuan yang lebih baik untuk memonitor manajemen (Emrinaldi, 2007). Penelitian yang dilakukan oleh Claessens et al.. (1999) mengenai struktur kepemilikan di Republik Ceko menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan akan lebih tinggi apabila perusahaan tersebut dimiliki oleh lembaga keuangan yang disponsori oleh bank. Hal ini menjelaskan bahwa bank, sebagai pemilik perusahaan, akan menjalankan fungsi monitoringnya dengan lebih baik dan investor percaya bahwa bank tidak akan melakukan *ekspropriasi* atas aset perusahaan. Selain itu, apabila perusahaan tersebut dimiliki oleh perbankan maka apabila perusahaan tersebut menghadapi masalah keuangan maka perusahaan akan lebih mudah mendapatkan suntikan dana dari bank tersebut (Wardhani, 2006). Hasil penelitian yang dilakukan Pramudena (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki dampak negatif pada kesulitan keuangan (*financial distress*). Hasil penelitian itu juga sejalan dengan penelitian (Fathonah, 2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.

H₃ : Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Komisaris independen merupakan mekanisme *corporate governance* yang dapat mengurangi masalah dalam teori *agency* yang disebut *agency problem*. Karena dengan adanya komisaris independen ini, dapat menghindari *Asymmetric Information* antara kedua belah pihak yang dapat menimbulkan kemungkinan kondisi kesulitan keuangan. Umumnya perusahaan dengan proporsi komisaris independen yang lebih besar akan memiliki tata kelola perusahaan yang lebih baik. Penelitian yang dilakukan **Emrinaldi (2007)** yang menyatakan bahwa terdapat hubungan signifikan dan negatif antara variabel komisaris independen dengan variabel kesulitan keuangan. Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh **Fathonah (2016)**

H₄: Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap *Financial distress*.

Berdasarkan dari penjelasan diatas, maka dapat diketahui kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 1 sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Sumber: Data Penelittian, 2019

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menganalisis pengaruh *current ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), kepemilikan kosntitusalional, komisaris independen terhadap *financial distress* (ICR). Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi logistik (*Logistic Regression*) yang menggunakan program SPSS versi 21.0 dan Microsoft Excel 2010. Data dalam penelitian ini menggunakan satuan ukuran *decimal* yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan Pertambangan yang didapatkan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan situs resmi Badan Pusat Statistik Indonesia selama periode 2015-2019. Teknik analisis ini tidak memerlukan uji normalitas dan uji asumsi klasik pada variabel bebasnya (Ghozali, 2011).

variabel dependen yang digunakan merupakan financial distress. penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Claessens et al. (1999), yang dimana perusahaan dikatakan mengalami financial distress apabila perusahaan tersebut mengalami beberapa kondisi sebagai berikut.

Interest coverage ratio . Rumus *interest coverage ratio* (Anggraini, 2010) :

$$ICR = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Interest Expense}}$$

Perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari satu dianggap sebagai perusahaan yang mengalami financial distress (Wardhani, 2006).

Rasio likuiditas diproksikan dengan menggunakan current ratio (CR). Current ratio dapat dirumuskan sebagai berikut (Kasmir, 2019):

$$Current Ratio = \frac{Aset Lancar}{Liabilitas Lancar}$$

Rasio leverage diproksikan dengan menggunakan debt to equity ratio (DER). Debt to equity ratio dapat dirumuskan sebagai berikut (Kasmir, 2019):

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{h}{\dots}$$

Kepemilikan institusional diproksikan menggunakan persentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar.

Komisaris independen diproksikan menggunakan persentase total komaris independen dari total dewan komisaris yang ada di perusahaan .

Sumber data dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia 2015-2019. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia untuk periode 2015-2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan nonprobability sampling dengan purposive sampling. Metode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah dokumentasi. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi logistik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 4.1

Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah sampel
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesi tahun 2015-2019	210
2	Perusahaan manufaktur yang terdaftar	(45)

	di bursa efek indonesia tahun 2015-2019	
	Tidak melaporkan data keuangan secara lengkap	
3	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2015-2019	165
	Yang digunakan	
4	Data outlier	(55)
5	Data yang digunakan	110

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Analisis deskriptif variabel penelitian

Tabel 4.2

Hasil uji statistik deskriptif financial distress

		FINANCIAL DISTRESS			
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	TIDAK TERJADI <i>FINANCIAL DISTRESS</i>	58	35.2	52.7	52.7
	TERJADI <i>FINANCIAL DISTRESS</i>	52	31.5	47.3	100.0
	Total	110	66.7	100.0	
Missing	System	55	33.3		
Total		165	100.0		

Sumber: data penelitian, 2021

Berdasarkan pada tabel 4.2, menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* sebanyak 58 dan perusahaan yang mengalami *financial distress*

sebanyak 52. Hasil uji statistik deskriptif rasio likuiditas, *leverage*, kepemilikan institusional, dan

Tabel 4.3
Hasil Uji Statistik Deskriptif Rasio Likuiditas, *Leverage*, Kepemilikan Institusional, Dan Komisaris Independen

	Descriptive Statistics							
	N	Range	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
LIKUIDITAS	110	23.54	.00	23.54	2.1141	.28983	3.03974	9.240
LEVERAGE	110	50.60	-20.21	30.39	1.6118	.49693	5.21186	27.163
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL	110	2.95	.05	3.00	.6325	.03464	.36329	.132
KOMISARIS INDEPENDEN	110	.80	.20	1.00	.4335	.01414	.14826	.022
Valid N (listwise)	110							

komisaris independen pada tabel 4.3, adalah sebagai berikut.

Hasil statistik deskriptif variabel rasio likuiditas (X1) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,00, nilai maksimum sebesar 23,54, nilai mean sebesar 2,1141 dan nilai standar deviasi sebesar 3,03974. Hasil nilai standar deviasi lebih tinggi dari nilai mean, hal ini menunjukkan bahwa adanya sebaran data yang bervariasi semakin besar, atau adanya kesenjangan yang begitu besar dari nilai minimum dan maksimum.

Hasil statistik deskriptif variabel rasio *leverage* (X2) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar -20,21, nilai maksimum sebesar 30,39, nilai mean sebesar 1,6118 dan nilai standar deviasi sebesar 5,21186. Hasil nilai standar deviasi lebih tinggi dari nilai mean, hal ini menunjukkan bahwa adanya sebaran data yang bervariasi semakin besar, atau adanya kesenjangan yang begitu besar dari nilai minimum dan maksimum.

Hasil statistik deskriptif variabel rasio kepemilikan institusional (X3) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,05, nilai maksimum sebesar 3,00 nilai mean sebesar 0,6325 dan

nilai standar deviasi sebesar 0,36329. Hasil nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai mean, hal ini menunjukkan bahwa adanya sebaran data yang bervariasi semakin kecil, atau adanya kesenjangan yang begitu kecil dari nilai minimum dan maksimum.

Hasil statistik deskriptif variabel rasiokomisaris independen (X4) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,20, nilai maksimum sebesar 1,00, nilai mean sebesar 0,4335 dan nilai standar deviasi sebesar 0,14826. Hasil nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai mean, hal ini menunjukkan bahwa adanya sebaran data yang bervariasi semakin kecil, atau adanya kesenjangan yang begitu kecil dari nilai minimum dan maksimum.

hasil pengujian Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test, yaitu:

Tabel 4.4

Hasil pengujian Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	5.323	8	.723

Sumber: data sekunder yang diolah, 2021

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa nilai dari pengujian Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test nilai chi square adalah 5,323 dengan signifikansi sebesar 0,723 Dengan tingkat signifikansi lebih besar dari tingkat sebesar 0,05 maka H0 tidak dapat ditolak (diterima) dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya (Ghozali, 2011).

Pengujian Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

Tabel 4.5

Likelihood Overall Fit

Iteration History^{a,b,c}

Iteration	-2 Log likelihood
Step 0	152.165
Step 1	119.532

Sumber: data sekunder yang diolah, 2021

Tabel di atas menunjukkan penurunan -2 log likelihood pada block number = 0 sebesar 205.270 menjadi 119,532. Penurunan yang terjadi sebesar 32,633. Penurunan ini memungkinkan adanya hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikatnya. Pengujian koefisien secara keseluruhan dilakukan dengan menggunakan *omnibus rest of model coefficient*.

hasil pengujian Cox and Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square, yaitu:

Tabel 4.6

Hasil pengujian Cox and Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	119.532 ^a	.257	.343

Sumber: data sekunder yang diolah, 2021

Nilai Nagelkerke's R Square sebesar 0,343 menunjukkan bahwa variabilitas variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen sebesar 34,3 % dan 65,7 % dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Hasil klasifikasi disajikan pada tabel 4.7 sebagai berikut:

Tabel 4.7

Hasil klasifikasi disajikan

Classification Table^a

	Observed	Predicted		Percentage Correct
		<i>FINANCIAL DISTRESS</i>	<i>FINANCIAL DISTRESS</i>	
		TIDAK TERJADI <i>FINANCIAL DISTRESS</i>	TERJADI <i>FINANCIAL DISTRESS</i>	
Ste	<i>FINANCIAL DISTRESS</i>	53	5	91.4
p 1		26	26	50.0
	Overall Percentage			71.8

Sumber: data sekunder yang diolah, 2021

Tabel 4.8 menunjukkan bahwa dari 110 data sampel, 58 data diantaranya tidak mengalami kondisi oleh *financial distress*, dan 53 sampel data atau 91,4% tepat diprediksikan oleh model, sedangkan dari 5 data tidak tepat diprediksikan oleh model, 26 sampel atau 50,0% perusahaan yang dengan tepat dapat diprediksikan oleh model regresi logistik ini, sedangkan hanya 26 perusahaan diperoleh lainnya diestimasi melenceng dari hasil observasinya. Secara keseluruhan berarti bahwa $53 + 26 = 79$ sampel dari 110 sampel atau 71,8% sampel dapat diprediksikan dengan tepat oleh model regresi logistik ini. Tingginya persentase ketepatan tabel klasifikasi tersebut mendukung tidak adanya perbedaan yang signifikan terhadap data hasil prediksi dan data observasinya yang menunjukkan sebagai model regresi logistik yang baik.

Hasil pengujian hipotesis disajikan pada tabel 4.8 sebagai berikut:

Tabel 4.8

Hasil pengujian hipotesis
Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95% C.I.for EXP(B)	
							Lower	Upper
X1	.132	.092	2.042	1	.153	1.141	.952	1.367
X2	.770	.252	9.350	1	.002	2.159	1.318	3.535
Step 1 ^a X3	.819	.832	.968	1	.325	2.267	.444	11.579
X4	3.215	1.657	3.765	1	.052	24.908	.968	641.005
Constant	-3.253	1.115	8.514	1	.004	.039		

a. Variable(s) entered on step 1: X1, X2, X3, X4.

Sumber: hasil olahan statistik,2021

Berdasarkan tabel pengujian hipotesis di atas menunjukkan bahwa untuk likuiditas (CR) diperoleh nilai beta korelasi sebesar 0,132 dengan signifikansi sebesar 0,153. Nilai signifikansi yang berada di atas 0,05 menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan dari variabel likuiditas terhadap *financial distress* sehingga **H1 ditolak**.

Untuk variabel *leverage* (DER) diperoleh nilai beta korelasi sebesar 0,770 dengan signifikansi sebesar 0,002. Nilai signifikansi yang berada di bawah 0,05 menunjukkan ada pengaruh yang signifikan dari variabel *leverage* terhadap *financial distress* sehingga **H2 diterima**.

Untuk variabel kepemilikan institusional (KI) diperoleh nilai beta korelasi sebesar 0,819 dengan signifikansi sebesar 0,325. Nilai signifikansi yang berada di atas 0,05 menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan dari variabel kepemilikan institusional terhadap *financial distress* sehingga **H3 ditolak**.

Untuk variabel komisaris independen diperoleh nilai beta korelasi sebesar 3,252 dengan signifikansi sebesar 0,052. Nilai signifikansi yang berada di atas 0,05 menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan dari variabel komisaris independen terhadap *financial distress* sehingga **H4 ditolak**.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh likuiditas, leverage, kepemilikan institusional dan komisaris independen terhadap kemungkinan perusahaan mengalami financial distress (kesulitan keuangan). Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan pada 110 perusahaan yang terdiri dari 58 financially distressed firms dan 52 non financially distressed firms yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Sesuai pembahasan hasil yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa likuiditas yang diproksikan perbandingan antara aktiva lancar (kas, piutang, persediaan) dan hutang jangka pendek perusahaan atau *current ratio* (CR) tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap financial distress.
2. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa leverage yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) memberikan pengaruh yang signifikan dengan arah hubungan positif terhadap financial distress.

3. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kepemilikan institusional yang diproksikan oleh persentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar tidak memberikan pengaruh yang signifikan dengan terhadap financial distress.
4. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa komisaris independen yang diproksikan oleh persentase total komisaris independen dari total dewan komisaris yang ada di perusahaan tidak memberikan pengaruh yang signifikan dengan terhadap financial distress.

Keterbatasan dan Saran

Keterbatasan

1. Keberadaan kepemilikan institusional yang diterapkan di perusahaan publik meskipun telah menjadi peraturan Bapepam, tetapi masih ada beberapa perusahaan yang belum mengimplementasikannya sehingga jumlah sampel pada tiap tahun berbeda.
2. Banyak informasi mengenai kepemilikan institusional pada laporan tahunan perusahaan tidak lengkap sehingga jumlah sampel semakin sedikit.
3. Hanya menggunakan 4 (empat) variabel likuiditas, leverage, kepemilikan institusional dan komisaris independen.

Saran

1. Untuk Bapepam, pengawasan akan kewajiban keberadaan kepemilikan institusional pada setiap perusahaan publik harus dioperasionalkan dengan lebih ketat dan tegas.
2. Bagi peneliti selanjutnya, peneliti menyarankan dapat menggunakan indikator rasio keuangan lainnya agar dapat memperoleh hasil yang lebih bervariasi, misalnya rasio probabilitas, rasio aktivitas dan sebagainya. Peneliti juga menyarankan agar mengembangkan kriteria penetapan sampel financial distress.

Daftar Pustaka

- Affiah, A., & Muslih, M. (2018). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Ekspansi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan Dan Akuntansi*, 10(2), 241-256.
- Agusti, Chalendra Prasetya. 2013. Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Kemungkinan Terjadinya Financial Distress. Skripsi Sarjana Jurusan Akuntansi Pada Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
- Agustini, N. W., & Wirawati, N. G. P. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Pada Financial Distress Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *E-Jurnal Akuntansi*, 26(1), 251-280.
- Al-Haddad, Waseem, Saleh Taher Alzurqan, Dan Fares Jamil Al_Sufy. 2011. The Effect Of Corporate Governance On The Performance Of Jordanian Industrial Companies: An Empirical Study On Amman Stock Exchange. *International Journal Of Humanities And Social Science*, Vol. 1 No. 4.
- Al-Khatib, H. B., & Al-Horani, A. (2012). Predicting Financial Distress Of Public Companies Listed In Amman Stock Exchange. *European Scientific Journal*, 8(15).
- Almilia, L. S., & Kristijadi, K. (2003). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 7(2).
- 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. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 19(1), 92.
- 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). *Wahana Riset Akuntansi*, 2(1), 293-312.
- Anggarini, T. V., & Ardiyanto, M. D. (2010). *Pengaruh Karakteristik Komite Audit Terhadap Financial Distress* (Doctoral Dissertation, Perpustakaan Fe Undip).
- Bhunia, Amalendu., Sri Islam Uddin Khan & Somnath Mukhuti. 2011. Prediction Of Financial Distress: A Case Study Of Indian Companies. *Asian Journal Of Business Management*, 3 (3), Pp: 210-218.
- Bodroastuti, T. (2009). Pengaruh Struktur Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Aset*, 11(2), 170-182.
- Cinantya, I. G. A. A. P., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 10(3), 897-915.
- Claessens, S., Djankov, S., & Lang, L. H. (2000). The Separation Of Ownership And Control In East Asian Corporations. *Journal Of Financial Economics*, 58(1-2), 81-112.
- Curry, K., & Banjarnahor, E. (2018, March). Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Properti Go Public Di Indonesia. In *Prosiding Seminar Nasional Pakar* (Pp. 207-221).
- Dewi, N. K. U. G., & Dana, M. (2017). *Variabel Penentu Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia* (Doctoral Dissertation, Udayana University).
- Dp, E. N. (2007). Analisis Pengaruh Praktek Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) Terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan (Financial Distress): Suatu Kajian Empiris. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 9(1), 88-108.

- Ellen, E. (2013). Penerapan Good Corporate Governance, Dampaknya Terhadap Prediksi Financial Distress Pada Sektor Aneka Industri Dan Barang Konsumsi. *Business Accounting Review*, 1(2), 1-13.
- Erayanti, R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Prediksi Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (Jrap)*, 6(0)
- Fathonah, A. N. (2016). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Dan Rasio Keuangan Terhadap financial Distress (Studi Pada Property, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia).
- Fitdini, J. E., & Yuyetta, E. N. A. (2009). Hubungan Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Dewan Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Likuiditas Dengan Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2004-2007).
- Hanafi, J., & Breliastiti, R. (2016). Peran Mekanisme Good Corporate Governance Dalam Mencegah Perusahaan Mengalami Financial Distress. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 1(1), 195-220.
- Handayani, S. R. (2013). Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 1(2), 10-20.
- Hanifah, O. E., & Purwanto, A. (2013). *Pengaruh Struktur Corporate Governance Dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011)* (Doctoral Dissertation, Fakultas Ekonomika Dan Bisnis).
- Harahap, S. S. (2011). Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Harianti, R., & Paramita, R. S. (2019). Analisis Faktor Internal Terhadap Financial Distress Sektor Perdagangan, Jasa, Dan Investasi Yang Go Public Pada Periode 2013-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen (Jim)*, 7(4).
- Hery. (2015). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: Caps
<https://www.cnbcindonesia.com/Market/20200402145601-17-149396/Emiten-Batu-Bara-Babak-Belur-Di-2019-Adakah-Harapan-Di-2020/1>
- Hu, D., & Zheng, H. (2015). Does Ownership Structure Affect The Degree Of Corporate Financial Distress In China?. *Journal Of Accounting In Emerging Economies*.
- Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Pt Raja Grafindo Persada.
- Kordestani, G., Bakhtiari, M., & Biglari, V. (2011). Ability Of Combinations Of Cash Flow Components To Predict Financial Distress. *Business: Theory And Practice*, 12(3), 277-285.
- Lee, S., Koh, Y., & Huh, C. (2010). Financial Distress For Us Lodging Industry: Effects Of Leverage, Capital Intensity, And Internationalization.
- Mafiroh, A., & Triyono, T. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(1), 46-53.
- Masita, A., & Purwohandoko, P. (2020). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, Dan Investasi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 894-908.
- Maulidina, D. (2014). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 14(3), 89-106.
- Mayangsari, Lillananda Putri. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* Vol. 4 No. 4

- Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya.
- Natan, F., & Setiana, S. (2012). Analisis Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Pt Astra International Tbk Periode 2007-2009. *Maksi*, (1).
- Nindita, K., & Moeljadi, N. (2014). Prediction On Financial Distress Of Mining Companies Listed In Bei Using Financial Variables And Non-Financial Variables. *European Journal Of Business And Management Vol*, 6.
- Pramudena, S. M. (2017). The Impact Of Good Corporate Governance On Financial Distress In The Consumer Goods Sector. *J. Fin. Bank. Review*, 2(4), 46-55.
- Putri, N. W. K. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 7(1), 93-106.
- Ramadhani, A. S., & Lukviarman, N. (2009). Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, Dan Altman Modifikasi Dengan Ukuran Dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Siasat Bisnis*, 13(1). Rohmadini, A., Saifi, M., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Food & Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(2), 11-19.
- Rusaly, A. (2016). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2010-2014 (Doctoral Dissertation).
- Saleh, Amir Dan Sudiyatno. (2013). Pengaruh Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Probabilitas Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi, Keuangan, Dan Perbankan*, Hal 82-91 Vol. 2 No. 1 Issn: 1979-4878.
- Sari, I. P., Susbiyani, A., & Syahfrudin, A. A. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Yang Terdapat Di Bei Tahun 2016-2018 (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 9(2).
- Sastriana, D., & Fuad, F. (2013). *Pengaruh Corporate Governance Dan Firm Size Terhadap Perusahaan Yang Mengalami Kesulitan Keuangan (Financial Distress)* (Doctoral Dissertation, Fakultas Ekonomika Dan Bisnis).
- Sayari, N., & Mугan, C. S. (2017). Industry Specific Financial Distress Modeling. *Brq Business Research Quarterly*, 20(1), 45-62.
- Setiawan, H., & Amboningtyas, D. (2018). Financial Ratio Analysis For Predicting Financial Distress Conditions (Study On Telecommunication Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2010-2016). *Journal Of Management*, 4(4).
- Shahwan, T. M. (2015). The Effects Of Corporate Governance On Financial Performance And Financial Distress: Evidence From Egypt. *Corporate Governance*.
- Shilpa, N. C., & Amulya, M. (2017). Corporate Financial Distress: Analysis Of Indian Automobile Industry. *Sdmimd Journal Of Management*, 8(1), 85-93.
- Srengga, R. (2012). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Surya, I., & Yustiavandana, I. (2006). Penerapan Good Corporate Governance: Mengesampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha.

- Triwahyuningtias, M., & Muharam, H. (2012). *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2010)* (Doctoral Dissertation, Fakultas Ekonomika Dan Bisnis).
- Utami, M. (2015). Pengaruh Aktivitas, Leverage, Dan Pertumbuhan Perusahaan Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2012). *Jurnal Akuntansi*, 3(1).
- Veronica, T. M. (2013). Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility & Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jdm (Jurnal Dinamika Manajemen)*, 4(2).

- Wahyuningsih, N., & Suryanawa, I. K. (2012). Analisis Pengaruh Opini Audit Going Concern Dan Pergantian Manajemen Pada Auditor Switching. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 1(1), 144-161.
- Wardhani, R. (2014). Mekanisme Corporate Governance Dalam Perusahaan Yang Mengalami Permasalahan Keuangan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 4(1), 95-114.
- Widati, L. W. (2015). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Equity, Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress.
- Widhiari, N. L. M. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11(2), 456-469.