

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Muchammad Abu Bader

Administrasi Bisnis, Universitas Brawijaya, Malang

mamad_bader24@student.ub.ac.id

Cacik Rut Damayanti

Administrasi Bisnis, Universitas Brawijaya, Malang

cacik@ub.ac.id

Abstract

The purpose of this research is to examine and analyze the effect of financial performance and corporate governance on financial distress. Projected financial performance as a proxy for Current Ratio (CR), Debt Ratio (DR), Return On Assets (ROA) and corporate governance projected as a proxy for Independent Commissioners while financial distress is measured using the modified Altman Z- Score method for state-owned companies listed on the Stock Exchange Indonesian securities for the period 2018-2021. The number of samples used was 10 samples from 22 populations of BUMN companies listed on the Indonesia Stock Exchange which were selected using a purposive sampling method. Data processing method used multiple linear regression analysis. The partial results of the study show that current ratio has a significant effect on financial distress, debt ratio has a significant effect on financial distress. While, return on assets has no significant effect on financial distress and independent commissioners have significant effect on financial distress. Simultaneous test results: current ratio, debt ratio, return on assets and Independent commissioners have a significant effect on financial distress in state-owned companies listed on the IDX for the 2018- 2021 period

Keywords: Financial Performance, Corporate Governance, Financial distress

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan dan *corporate governance* terhadap *financial distress*. Kinerja keuangan yang diproyeksikan proksi *Current Ratio* (CR), *Debt Ratio* (DR), *Return On Asset* (ROA) dan *corporate governance* yang diproyeksikan proksi komisaris independen sementara *financial distress* diukur dengan menggunakan metode *Altman Z-Score* modifikasi pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Jumlah sampel yang digunakan berjumlah 10 sampel dari 22 populasi perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Metode pengolahan data yang digunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, *debt ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan, *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* dan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil pengujian secara

simultan: *current ratio*, *debt ratio*, *return on asset* dan komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2021.

Kata kunci: Kinerja Keuangan, *Corporate Governance*, *Financial distres*

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis yang ada di Indonesia dari waktu ke waktu yang sangat pesat, hal ini mendorong persaingan ketat antar perusahaan satu dengan perusahaan lainnya. Setiap perusahaan yang didirikan secara umum memiliki tujuan yang sama, yakni memperoleh keuntungan atau laba. Hal ini sejalan dengan *Theory of the firm* yang menyatakan bahwa, meningkatkan dan memaksimalkan keuntungan merupakan tujuan utama perusahaan (Salvatore, 2005). Perusahaan yang ada di Indonesia dituntut untuk meningkatkan kualitas dan kuantitas dalam perusahaan. Apabila perusahaan tidak mampu bersaing dalam jangka panjang akan mengalami kebangkrutan, yang pada akhirnya akan membuat perusahaan mengalami *financial distress*.

Financial distress merupakan kondisi penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi (Platt & Platt, 2002). Menurut Nilasari (2021), kondisi *financial distress* dapat disebabkan oleh dua faktor yakni faktor internal maupun faktor eksternal. Faktor internal yakni sebuah kesalahan yang dilakukan oleh pihak internal perusahaan yang seperti manajemen perusahaan yang kurang kompeten, penyalahgunaan wewenang dalam mengambil keputusan. Sementara faktor eksternal yakni faktor yang berasal dari luar perusahaan yang mempengaruhi kondisi perusahaan mengalami *financial distress* seperti adanya bencana alam, kondisi makro ekonomi dan kondisi geografis. Hal tersebut dapat menyebabkan

kebangkrutan atau kesulitan keuangan perusahaan.

Financial distress pada penelitian ini diproksikan dengan menggunakan metode Altman *Z-score*. Metode ini memiliki tingkat akurasi prediksi mencapai 95% dibandingkan metode prediksi lainnya (Salehi *et al.*, 2016). Tingkat akurasi yang tinggi diharapkan akan memberikan hasil yang semakin riil dengan kondisi perusahaan. Metode Altman *Z-score* mempunyai kelebihan dengan adanya model modifikasi dengan perhitungan yang dikembangkan untuk perusahaan non manufaktur.

Kondisi kinerja perusahaan dapat dinilai berdasarkan laporan keuangan. Informasi pada laporan keuangan digunakan sebagai pedoman untuk menganalisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan rasio yang membandingkan angka laporan keuangan untuk evaluasi kinerja keuangan (Kasmir, 2015). Rasio keuangan yang digunakan peneliti meliputi rasio likuiditas, rasio *leverage* dan rasio profitabilitas.

Rasio yang pertama digunakan dalam memprediksi *financial distress* yakni rasio likuiditas. Menurut Hery (2016), rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo. yang digunakan dalam penelitian ini yakni *current ratio*. *Current ratio* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (Kasmir, 2016). Perusahaan dengan likuiditas tinggi mengisyaratkan bahwa perusahaan dengan sejumlah *current*

assets tersedia melunasi *current liabilities* akhirnya perusahaan terlepas dari kondisi kesulitan keuangan (Carolina *et al.*, 2018). Dengan demikian, semakin tinggi nilai *current ratio* akan memancarkan sinyal positif kepada calon investor sehingga akan meningkatkan kepercayaan calon investor dalam menginvestasikan modalnya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ceylan (2021) dan Hidayat dan Meiranto (2014) menyatakan bahwa rasio likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun berbeda dengan penelitian Khoiruddin and Rahmawati (2017) dan Friska *et al.*, (2022) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Rasio yang kedua digunakan dalam memprediksi *financial distress* yakni rasio *leverage*. Menurut Kasmir (2016), dalam bukunya disebutkan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan mengalami likuidasi. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *debt ratio*. *Debt ratio* mengukur seberapa besar utang perusahaan berpengaruh pada aktiva perusahaan yang dihitung dengan membandingkan antara total hutang dengan total aktiva (Kasmir, 2016).

Nilai rasio *debt ratio* tinggi berarti hutang yang dimiliki perusahaan semakin tinggi (Kasmir, 2016). Peningkatan hutang perusahaan yang tinggi dengan nilai *debt ratio* di atas 1 atau 100% sehingga membuat perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hal tersebut, akan menurunkan tingkat kepercayaan calon investor untuk menginvestasikan dananya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khoiruddin and

Rahmawati (2017), Mafiroh dan Triyono (2018) dan Ceylan (2021) menyatakan bahwa *rasio leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*, namun berbeda dengan penelitian Mayangsari (2015) dan Friska *et al.*,(2022) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*

Rasio yang terakhir digunakan dalam memprediksi *financial distress* yakni rasio profitabilitas. Menurut Kasmir (2016), rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *return on asset*. Rasio ini mengukur pada efisiensi dan efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan laba dengan penggunaan aktivitya (Kasmir, 2016).

Return on asset yang tinggi menandakan penggunaan aset dalam menghasilkan laba semakin efisien, sehingga akan menurunkan tingkat *financial distress*. Hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor dalam menginvestasikan dananya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khoiruddin and Rahmawati (2017), Friska *et al.*,(2022) dan Ceylan (2021) menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Namun berbeda dengan penelitian Mafiroh dan Triyono (2018) yang menyatakan rasio profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Disamping faktor analisis laporan keuangan, terdapat informasi lain yang digunakan dalam memprediksi *financial distress* yakni *corporate governance*. *Corporate governance* yang digunakan yakni komisaris Independen. Komisaris Independen merupakan organ yang tidak mempunyai saham perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung

dan tidak memiliki afiliasi dengan komisaris, direksi dan pemegang saham utama (KNKG, 2006).

Adanya pengawasan yang bersifat independen, membuat pengambilan keputusan yang lebih cepat dan efektif, sehingga keberadaanya akan menghindarkan perusahaan dari *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nursiva dan Widyaningsih (2020) yang menyatakan bahwa komisaris independen memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, namun berbeda dengan penelitian Alexandra *et al.*, (2022) yang menyatakan bahwa komisaris

independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Banyak Perusahaan besar yang telah lama berdiri tidak menutup kemungkinan mengalami ancaman *financial distress*. Penerapan mekanisme *corporate governance* yang kurang baik merupakan salah satu penyebab terjadinya *financial distress*. Dilansir dari *Corporate Governance Asian Watch* (2020), tentang penerapan *corporate governance* bahwa Indonesia dibandingkan negara-negara kawasan asia memiliki peringkat terendah. Berikut ini ditunjukkan pada tabel di bawah ini:

Tabel 1. CG Watch

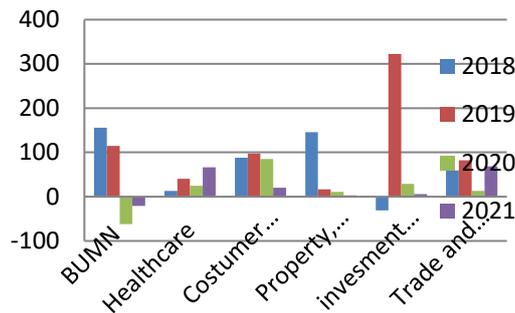
| Peringkat | Market | Total CG |
|-----------|-------------|----------|
| 1 | Australia | 74,4 |
| 2 | Hong Kong | 63,5 |
| 3 | Singapore | 63,2 |
| 4 | Taiwan | 62,2 |
| 5 | Malaysia | 59,5 |
| 6 | Japan | 59,3 |
| 7 | India | 58,2 8 |
| 8 | Thailand | 56,6 |
| 9 | Korea | 52,9 |
| 10 | China | 43 |
| 11 | Philippines | 39 |
| 12 | Indonesia | 33,6 |

Sumber tabel: CG Watch

Berdasarkan survei yang dilakukan *Asian Corporate governance Watch* diatas Indonesia urutan paling terakhir di antara 12 negara asia dalam penerapan *corporate governance*. Survei ini menunjukkan bahwa penerapan *corporate governance* di Indonesia masih tergolong rendah, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan masih kurang melakukan perbaikan tata kelola pada internal perusahaan. Penerapan *corporate governance* yang tidak tepat akan berpotensi buruk terhadap *financial* dan *non financial* perusahaan yang

berakibat pada masuknya perusahaan ke fase *financial distress* (Whitaker, 1999).

Obyek penelitian yang digunakan peneliti adalah Badan Usaha Milik Negara (BUMN) terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan BUMN terdiri dari berbagai sektor yang meliputi farmasi, energi, kontruksi, perbankan, pertambangan, semen, transportasi dan telekomunikasi. *Financial distress* diindikasikan oleh laba yang menurun dan negatif selama beberapa tahun (Platt & Platt, 2002). Sektor BUMN memiliki EPS paling rendah dibandingkan dengan sektor lain seperti pada grafik:



Grafik 1. Nilai EPS BUMN dan Non BUMN Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan Grafik di atas menunjukkan bahwa perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021 cenderung mengalami penurunan *Earning Per Share* (EPS) bahkan cenderung minus. Penurunan tersebut mengakibatkan perusahaan mengalami *financial distress*. Sementara *financial distress* dipilih sebagai topik penelitian karena berdampak terhadap keberlangsungan hidup perusahaan yang menyebabkan kerugian pada pemangku kepentingan perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah penambahan variabel *corporate governance* dan penambahan landasan teori dalam memprediksi *financial distress* Peneliti. Penerapan *corporate governance* melibatkan proses pengawasan untuk mengontrol kinerja agen dan pemisahan kepemilikan perusahaan sehingga menjauhkan perusahaan dari kesulitan keuangan. Semakin tinggi peran *corporate governance* dalam perusahaan akan meningkatkan peran pengawasan sehingga akan menghindarkan perusahaan dari *financial distress*.

Selain itu, penelitian ini juga melakukan pengujian kembali dari inkonsistensi dalam penelitian terdahulu yang menjadi pembaharuan dalam

penelitian ini. Berdasarkan latar belakang yang telah disebutkan. Maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian terhadap perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021, dengan judul “PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* (Studi Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021)”.

TELAAH LITERATUR DAN HIPOTESIS

Signalling Theory (Teori Sinyal), Konsep ini pertama kali dipelajari oleh Akerlof dan Arrow lalu dikembangkan oleh Spence (Ross, 1997). *Signalling Theory* sebagai salah satu teori yang menjelaskan bahwa perusahaan sebagai pemilik dan pengirim informasi kepada pihak eksternal. Sinyal merupakan petunjuk yang disediakan oleh manajemen kepada investor tentang prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2018). Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan sehat akan memberi sinyal yang positif juga untuk calon investor (Kuncoro & Agustina, 2017). Calon investor akan merasa yakin bahwa perusahaan layak untuk berinvestasi. Sementara Perusahaan yang sedang menghadapi permasalahan

sebaliknya akan memancarkan sinyal yang negatif pada calon investor (Kuncoro & Agustina, 2017).

Teori Agensi (*Agency Theory*) Menurut Jensen & Meckling (1976), menyatakan teori agensi merupakan dasar teori yang mengatur hubungan antar principal dan agent. Teori ini menjelaskan bahwa di era modern saat ini, banyak perusahaan melakukan proses pemisahan dalam pengelolanya. Jensen & Meckling (1976), menjelaskan hubungan keagenan merupakan suatu hubungan yang terjadi adanya kontrak yang disepakati antara principal dan agent dalam hal terjadi pemisahan kepemilikan dan kontrol perusahaan.

Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2017), Kinerja Keuangan adalah suatu analisis yang digunakan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja Keuangan dapat dinilai dengan beberapa alat analisis, Salah satu analisis yang digunakan adalah analisis rasio keuangan. menurut Syamsuddin (2016), “Rasio keuangan yaitu analisa laporan keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan perhitungan rasio-rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan dimasa lalu, saat ini dan kemungkinannya dimasa depan”.

Corporate Governance

The Indonesian Institute for *Corporate governance* (IICG) dalam buku Hamdani (2016), mengartikan *corporate governance* sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan, dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan dari pihak petaruh lainnya. Organ-organ utama di perusahaan terdiri dari Rapat Umum Pemegang saham (RUPS), Dewan

Direksi, Dewan Komisaris. Menurut Forum *Corporate governance* Indonesia (FCGI, 2011) penerapan *Corporate governance* memiliki manfaat meningkatkan kinerja perusahaan melalui proses pengambilan keputusan yang lebih baik, serta meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta lebih mengutamakan pelayanan terhadap *stakeholders*.

Financial Distress

Menurut (Platt & Platt, 2002), mendefinisikan *financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Sedangkan menurut Nursiva and Widyaningsih (2020), *financial distress* adalah suatu kondisi yang tidak dapat dicapai oleh perusahaan tujuan, karena penurunan nilai perusahaan dan kemerosotan dalam perusahaan kondisi keuangan yang mengakibatkan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya, dan memungkinkan perusahaan untuk tidak dapat beroperasi di masa depan karena tidak memiliki biaya operasional yang memadai. Berdasarkan uraian-uraian yang telah dipaparkan, maka dapat disimpulkan bahwa *financial distress* merupakan suatu kondisi perusahaan yang terjadi sebelum mengalami likuidasi atau kebangkrutan yang ditandai oleh ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban jangka pendek karena perusahaan tidak memiliki cukup dana untuk menjalankan operasional perusahaan.

Pengaruh Current ratio terhadap financial distress

Current ratio mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (Kasmir, 2016). Nilai *Current ratio* yang semakin

tinggi akan memancarkan sinyal positif pada calon investor (Kuncoro & Agustina, 2017). Adanya sinyal positif pada perusahaan membuat calon investor akan percaya untuk menginvestasikan modalnya. Hal ini didukung oleh Penelitian yang dilakukan Ceylan (2021) dan Hidayat dan Meiranto (2014) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial*.

H₁: *Current ratio* secara parsial berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh *debt ratio* terhadap *financial distress*

Debt ratio mengukur seberapa besar utang perusahaan berpengaruh pada aktiva perusahaan yang dihitung dengan membandingkan antara total hutang dengan total aktiva (Kasmir, 2016). Penggunaan utang dalam jumlah tinggi akan meningkatkan nilai *debt ratio*. Semakin tinggi nilai *debt ratio* membuat perusahaan akan memancarkan sinyal negatif pada calon investor karena kondisi kesulitan keuangan yang sedang dihadapi (Kuncoro & Agustina, 2017). Adanya sinyal negatif pada perusahaan maka calon investor akan cenderung menghindari perusahaan tersebut. Hal ini didukung oleh Penelitian yang dilakukan oleh Khoiruddin and Rahmawati (2017), Hidayat dan Meiranto (2014), Mafiroh dan Triyono (2018), Ceylan (2021) dan Khurashid *et al.*, (2020) menyatakan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

H₂: *Debt ratio* secara parsial berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh *return on asset* terhadap *financial distress*

Return on asset menekankan pada efisiensi dan efektivitas penggunaan asset dalam menghasilkan laba dengan penggunaan aktivitya. Perusahaan yang mampu mengelola aset dengan efektif akan akan menghindari perusahaan dari kesulitan keuangan. Semakin tinggi ROA perusahaan akan memancarkan sinyal positif pada calon investor

(Kuncoro & Agustina, 2017). Adanya sinyal positif pada perusahaan akan membuat calon investor akan percaya untuk menginvestasikan modalnya. Hal ini didukung oleh penelitian Khoiruddin and Rahmawati (2017), Mayangsari (2015), Friska *et al.*, (2022) dan Ceylan (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*

H₃: *Return on asset* secara parsial berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh komisaris independen terhadap *financial distress*

komisaris independen merupakan organ yang tidak mempunyai saham perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung dan tidak memiliki afiliasi dengan komisaris, direksi dan pemegang saham utama (KNKG, 2006). Penerapan *corporate governance* yang melibatkan proses pengawasan untuk mengontrol kinerja agen serta pemisahan kepemilikan (Jensen & Meckling, 1976). Adanya pengawasan yang baik akan meminimalisir kecurangan dan meningkatkan kepercayaan calon investor untuk berinvestasi, sehingga perusahaan akan terhindar dari kesulitan keuangan. Hal ini didukung penelitian oleh Nursiva dan Widyaningsih (2020) menyatakan bahwa komisaris independen memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

H4: Komisaris independen secara parsial berpengaruh terhadap *financial distress*.

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel Data

Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari 2018 hingga 2021 adalah subjek penelitian ini. Penelitian ini mencakup populasi 22 perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, hal ini dilakukan agar data yang diperoleh dengan tujuan penelitian dan relatif dapat dibandingkan dengan hasil penelitian sebelumnya dan mendapatkan sampel yang representatif dengan kriteria tertentu (Sugiyono, 2016). 10 perusahaan dipilih sebagai kriteria, dikalikan dengan empat tahun pengamatan, dan total 40 unit sampel.

Definisi dan Operasional Variabel

Variable dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress* yang diukur menggunakan model alman *z-score* modifikasi (2000). Berikut rumus nilai altman modifikasi;

$$Z = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

Keterangan:

X1 = Modal Kerja/ total aset

X2 = Saldo laba/total aset

X3 = Pendapatan sebelum harga bunga dan pajak/total aset

X4 = Nilai Pasar ekuitas/total utang

Adapun nilai Z yang digunakan sebagai acuan untuk mengkategorikan perusahaan pada model modifikasi ini yaitu;

- a) Jika nilai $Z' > 2.90$ maka termasuk perusahaan yang dikatakan sehat
- b) Jika nilai $1.23 < Z' < 2.90$ maka termasuk perusahaan yang dikatakan grey
- c) Jika nilai $Z' < 1.21$ maka termasuk perusahaan yang dikatakan distress

Variabel independen dalam penelitian ini yakni *curret ratio*, *debt ratio* dan *return on asset* dan komisaris independen.

Tabel 2. Tabel Operasional

| Variabel | Dimensi | Pengukuran |
|---------------------------|---------------------------|--|
| Kinerja Keuangan | Current Ratio | $\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$ |
| | Debt Rasio | $\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$ |
| | Return On Asset | $\frac{\text{laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$ |
| Corporate Governance | Komisaris Independen | $\frac{\Sigma \text{Komisaris Independen}}{\Sigma \text{Anggota Dewan Komisaris}}$ |
| <i>Financial distress</i> | Altman Z-score modifikasi | $Z' = 6.56X1 + 3.26X2 + 6.72X3 + 1.05X4$ |

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji deskriptif dapat dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif

| Variabel | Nilai Minimum | Nilai Maksimal | Nilai Rata-Rata | Standar deviasi |
|----------------------|---------------|----------------|-----------------|-----------------|
| Current Ratio | 0,201 | 1,741 | 1,156 | 0,610 |
| Debt Ratio | 0,388 | 1,191 | 0,732 | 0,214 |
| Return On Asset | -0,090 | 0,115 | 0,012 | 0,050 |
| Komisaris Independen | 0,233 | 0,532 | 0,376 | 0,085 |
| Financial distress | -5,038 | 2,696 | 0,542 | 2,292 |

Hasil uji deskriptif yang ditunjukkan pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai *current ratio* minimum sebesar 0,201, nilai maksimal sebesar 1,741, nilai rata-rata sebesar 1,156 sedangkan standar deviasi sebesar 0,610. Nilai standar deviasi *current ratio* adalah 0,610 dan lebih kecil daripada nilai rata-rata sebesar 1,156, sehingga variasi data *current ratio* rendah.

Nilai *debt ratio* minimum sebesar 0,388, nilai maksimal sebesar 1,191, nilai rata-rata sebesar 0,732 sedangkan standar deviasi sebesar 0,214. Nilai standar deviasi *debt ratio* adalah 0,214 dan lebih kecil daripada nilai rata-rata sebesar 0,732, sehingga variasi data *debt ratio* rendah.

Nilai *Return on asset* minimum sebesar -0,090, nilai maksimal sebesar 0,115, nilai rata-rata sebesar 0,012

sedangkan standar deviasi sebesar 0,050. Nilai standar deviasi *Return on asset* adalah 0,050 dan lebih besar daripada nilai rata-rata sebesar 0,012, sehingga variasi data *Return on asset* tinggi.

Nilai komisaris independen minimum sebesar 0,233, nilai maksimal sebesar 0,532, nilai rata-rata sebesar 0,376 sedangkan standar deviasi sebesar 0,050. Nilai standar deviasi Komisaris Independen adalah 0,085 dan lebih besar daripada nilai rata-rata sebesar 0,376, sehingga variasi data Komisaris Independen rendah.

Nilai *financial distress* minimum sebesar -5,038, nilai maksimal sebesar 2,696, nilai rata-rata sebesar 0,542 sedangkan standar deviasi sebesar 2,292. Nilai standar deviasi *financial distress* adalah 2,292 dan lebih besar daripada nilai rata-rata sebesar 0,542, sehingga variasi data *financial distress* rendah

Hasil uji asumsi klasik

Tabel 4. Uji Normalitas

| Jenis Uji | Nilai Signifikasi | Keterangan |
|----------------------------------|-------------------|------------|
| One-Sample KolmogrovSmirnov Test | 0,132 | Normal |

Berdasarkan tabel di atas, nilai Asymp. Sig (2-Tailed) adalah 0,132 lebih besar dari 0,05, jadi data berdistribusi normal

Tabel 5. Hasil Autokorelasi

| Nilai Durbin Watson | Keterangan |
|---------------------|-----------------------------|
| 1,835 | Tidak Terdapat Autokorelasi |

Hasil tabel 5 menunjukkan nilai Durbin-Watson 1,835. Nilai dl yang digunakan yaitu 1,326 dan nilai du sebesar 1,720. Hasil uji autokorelasi telah memenuhi $du < dw < 1,835$

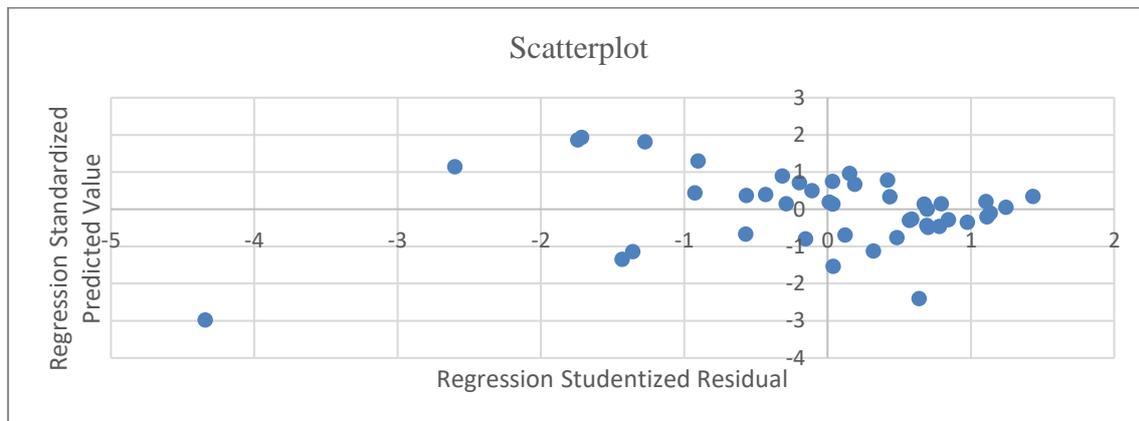
Tabel 6. Uji Multikolinearitas

| Variabel | Nilai Tolerance | VIF |
|----------------------|-----------------|-------|
| Current Ratio | 0,461 | 2,171 |
| Debt Ratio | 0,442 | 2,264 |
| Return On Asset | 0,905 | 1,104 |
| Komisaris Independen | 0,928 | 1,078 |

Hasil uji multikolinearitas variabel current ratio, debt ratio, return on asset dan komisaris independen memiliki nilai tolerance $> 0,10$. Nilai VIF seluruhnya variabel bebas dalam penelitian ini telah memenuhi syarat dan tidak ada gejala multikolinearitas

Uji Heteroskedastisitas

Penelitian ini menggunakan analisis grafik scatterplot. Heteroskedastisitas tidak terjadi saat pola grafik tidak jelas serta titik-titik tersebar dari atas dan bawah 0 pada sumbu Y. Hasil uji heteroskedastisitas disajikan dalam grafik berikut:



Grafik 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Analisis Regresi Berganda

Tabel 7. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients Beta |
|-----------------|-----------------------------|------------|--------------------------------|
| | B | Std. Error | |
| (Constant) | 4,270 | 1,570 | |
| Current Ratio | 1,839 | 0,411 | 0,471 |
| Debt Ratio | -5,924 | 1,334 | -0,477 |
| Return On Asset | 2,002 | 1,231 | 0,122 |

| | | | |
|-------------------------|--------|-------|--------|
| Komisaris Independen | -4,309 | 2,027 | -0,158 |
|-------------------------|--------|-------|--------|

Berdasarkan hasil analisis regresi linear di atas, maka dapat diperoleh persamaan regresi berikut: $Y=4,270+1,839 (X1) -5,924 (X2)+ 2,002 (X3) -4,309 (X4)$

Keterangan :

Konstanta memiliki nilai sebesar 4,270. Hal ini menunjukkan jika *current ratio* (X1), *debt ratio* (X2), *return on asset* (X3) dan komisaris independen (X4) bernilai 0 persen atau tidak ada perubahan, maka variabel *financial distress* akan tetap bernilai 4,270.

Koefisien regresi dari *current ratio* (X1) adalah 1,839. Nilai ini menunjukkan pengaruh positif secara signifikan dari *current ratio* terhadap *financial distress*. Hal ini berarti setiap kenaikan *current ratio* sebanyak 1 poin berbanding lurus dengan kenaikan *financial distress* sebesar 1,839. Penurunan *current ratio* sebanyak 1 poin akan menurunkan *financial distress* sebanyak 1,839.

Koefisien regresi dari *debt ratio* (X2) adalah -5,924. Nilai ini menunjukkan pengaruh negatif secara signifikan dari *debt ratio* terhadap *financial distress*. Hal ini berarti setiap *debt ratio* meningkat sebanyak 1 poin, maka akan menurunkan *financial distress* sebesar 5,924. *debt ratio* yang menurun

sebanyak 1 poin akan meningkatkan nilai *financial distress* sebanyak 5,924.

Koefisien regresi dari *return on asset* (X3) adalah 2,002. Nilai ini menunjukkan pengaruh positif secara signifikan dari *return on asset* terhadap *financial distress*. Hal ini berarti setiap kenaikan *return on asset* sebanyak 1 poin berbanding lurus dengan kenaikan *financial distress* sebesar 2,002. Penurunan *return on asset* sebanyak 1 poin akan menurunkan *financial distress* sebanyak 2,002.

Koefisien regresi dari komisaris independen (X4) adalah -4,309. Nilai ini menunjukkan pengaruh negatif secara signifikan dari komisaris independen terhadap *financial distress*. Hal ini berarti setiap komisaris independen meningkat sebanyak 1 poin, maka akan menurunkan *financial distress* sebesar 4,309. Komisaris independen yang menurun sebanyak 1 poin akan meningkatkan nilai *financial distress* sebanyak 4,309.

Tabel 8. Hasil Uji t

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | | | |
| (Constant) | 4.270 | 1.570 | | 2.720 | .010 |
| Current Ratio | 1.839 | .411 | .471 | 4.476 | .000 |
| Debt Ratio | -5.924 | 1.334 | -.477 | -4.439 | .000 |
| Return On Asset | 2.002 | 1.231 | .122 | 1.627 | .112 |
| Komisaris Independen | -4.309 | 2.027 | -.158 | -2.126 | .040 |

Tabel menunjukkan bahwa nilai variabel pada *current ratio*, *debt ratio* dan komisaris nilainya kurang dari 0,05 maka berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sehingga H1, H2 dan

H4 di terima. Sedangkan pada variabel *return on asset* nilainya lebih dari 0,05 maka tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sehingga H3 di tolak

Tabel 9. Uji Simultan (Uji F)

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|------------|----------------|----|-------------|--------|-------|
| Regression | 184.167 | 4 | 46.042 | 39.285 | .000b |
| Residual | 45.708 | 33 | 1.172 | | |
| Total | 229.875 | 39 | | | |

Hasil uji F menunjukkan nilai F hitung 39,285 dan signifikansi 0,000. Nilai F hitung sebesar 2,612 lebih besar dari pada F tabel (39,285 >2,612) Nilai signifikansi 0,000 kurang dari 5%

(0,000<0,05). Hal ini menunjukkan terdapat pengaruh *current ratio*, *debt ratio*, *return on asset* dan komisaris independen terhadap *financial distress*.

Tabel 10. Hasil uji determinasi

| R | R Square | Adjusted R Square | Std Error of the Edstimate |
|-------|----------|-------------------|----------------------------|
| 0,895 | 0,801 | 0,781 | 0.082585 |

Nilai R menunjukkan koefisien korelasi variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai R adalah 0,895. Nilai koefisien korelasi menunjukkan *current ratio*, *debt ratio*, *return on asset* dan komisaris independen terhadap *financial distress* memiliki hubungan sangat kuat. Nilai

Adjusted R Square memiliki nilai 0,781 Nilai tersebut berarti varians dari *financial distress* mampu dijelaskan sebesar 78,1% oleh *current ratio*, *debt ratio*, *return on asset* dan komisaris independen sebesar 21,9 % dari faktor lain

PEMBAHASAN

Pengaruh current ratio Terhadap Financial distress.

Hasil penelitian menggunakan analisis uji t menunjukkan bahwa *current ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil uji tersebut diperoleh nilai signifikansi variabel *current ratio* Sig.t ($0,000 < 0,05$) dan t hitung lebih besar dari nilai t tabel, yaitu ($4,476 > 2,022$). Semakin tinggi nilai *current ratio* perusahaan BUMN akan menaikkan nilai *financial distress*, sehingga dapat tercegah dari tanda-tanda kebangkrutan. Maka dari itu perusahaan BUMN Indonesia harus meningkatkan nilai *current ratio* untuk mencegah terjadinya perusahaan dari *financial distrees*. Hal ini sejalan dengan penelitian Ceylan (2021) dan Hidayat dan Meiranto (2014) bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, kedua penelitian terdahulu ini menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang tinggi akan menghindarkan perusahaan dari *financial distress* dikarenakan perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang tinggi akan memiliki kemampuan dalam membayar utang perusahaan.

Pengaruh Debt Ratio Terhadap Financial distress

Hasil penelitian menggunakan analisis uji t menunjukkan bahwa *debt ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil uji tersebut diperoleh nilai signifikansi variabel *debt ratio* Sig.t ($0,0002,022$). Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti variabel *debt ratio* memiliki signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian Khoiruddin and Rahmawati (2017), Mafiroh dan Triyono (2018) dan Ceylan

(2021) bahwa *debt rasio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, Ketiga penelitian terdahulu ini menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki nilai *debt ratio* yang tinggi akan mendekati perusahaan dari *financial distress* karena nilai *debt ratio* yang tinggi akan menginsyaratkan bahwa perusahaan tidak mampu melunasi utang perusahaanya.

Pengaruh Return On Asset Terhadap Financial distress

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis uji t menunjukkan bahwa *return on asset* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil uji tersebut diperoleh nilai signifikansi variabel *return on asset* Sig.t ($0,112 > 0,05$) dan t hitung lebih kecil dari nilai t tabel, yaitu ($1,627 < 2,022$). Berdasarkan hasil analisis deskriptif bahwa perusahaan yang memiliki *return on asset* yang tinggi belum tentu dikategorikan sebagai perusahaan yang mengalami non *financial distress*, demikian pula perusahaan dengan *return on asset* rendah belum tentu perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan *financial distress*. Hasil penelitian didukung oleh Penelitian yang dilakukan oleh Hidayat dan Meiranto (2014) dan Mafiroh dan Triyono (2018), menyatakan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Financial distress

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis uji t menunjukkan bahwa komisaris independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil uji tersebut diperoleh nilai signifikansi variabel komisaris independen Sig.t ($0,0402,022$). Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, yang

berarti variabel komisaris memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian semakin tinggi nilai komisaris independen pada perusahaan BUMN di Indonesia akan mengindikasikan bahwa peran pengawasan komisaris independen semakin baik. Adanya pengawasan yang dilakukan oleh komisaris independen akan meningkatkan peran mentoring, sehingga menurunkan resiko dari *financial distress* (Younas *et al.*, 2019). Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari oleh Nursiva dan Widyaningsih (2020) menyatakan bahwa komisaris independen memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Penerapan *corporate governance* yang baik akan mengisyaratkan bahwa perusahaan akan terhindar dari kondisi kesulitan keuangan.

SIMPULAN

Kinerja keuangan yang di ukur dengan menggunakan *current ratio*, *debt ratio* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, sebaliknya *return on asset* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Selain itu *Corporate governance* yang di ukur dengan menggunakan komisaris independen yang memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian selanjutnya disarankan bisa menambahkan faktor eksternal perusahaan terkait *financial distress*. Faktor eksternal meliputi kondisi makroekonomi, sosial, politik dan budaya serta dapat menggunakan rasio keuangan lain dan menambah penggunaan komponen *corporate governance* agar pengukuran lebih banyak dan beragam

Perusahaan seharusnya tetap memperhatikan penggunaan utang baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang agar terhindari dari kesulitan

dini maupun dimasa depan. Perusahaan harus tetap berusaha untuk meningkatkan perolehan laba setiap tahunnya. Kondisi perusahaan yang baik dan sehat akan menarik perhatian investor dalam berinvestasi. Penerapan *good corporate governance* sebaiknya juga dipertahankan dan ditingkatkan agar pengelolaan perusahaan lebih maksimal.

Calon investor dapat melihat hasil penelitian ini menjadi salah satu bahan referensi atau rujukan bagi calon investor untuk menilai kinerja perusahaan sebelum memutuskan berinvestasi. Calon investor dapat menilai hasil kondisi perusahaan terkini dan hasil yang telah dicapai perusahaan. Informasi tersebut kemudian dapat digunakan untuk mempertimbangkan dan memilih perusahaan yang layak sebagai sarana untuk berinvestasi.

DAFTAR PUSTAKA

Alexandra, Celine, Margaretha Lionardi, William William, Sanchia Jennefer, and Carmel Meiden.(2022).Studi Literatur: Pengaruh Faktor Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress.Owner 6(1):111–22. doi: 10.33395/owner.v6i1.536.

Altaman El.(2000). “Predicting Financial Distress of Distress of Companies: Revisiting the Z Score and ZETA Models”

Asian Corporate Governance Assosiation. 2022, Desember 17).www.acga.- asia.org

Brigham, E. F. dan J. F. Houston. (2018). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 14. Salemba Empat.

- Bursa Efek Indonesia (BEI).(2022, Desember 18).Laporan Keuangan & Tahunan, www.idx.co.id
- Bursa Efek Indonesia (BEI).(2022, Desember 17).Laporan Statistik www.idx.co.id
- Ceylan, Isil Erem.(2021). The Impact of Firm-Specific and Macroeconomic Factors on Financial Distress Risk: A Case Study from Turkey.Universal Journal of Accounting and Finance 9(3):506–17. doi: 10.13189/ujaf.2021.090325.
- Colin A. Ross. (1997). Dissociative Identity Disorder: Diagnosis, Clinical Features, and Treatment of Multiple Personality Disorder. Wiley (452 pp).
- Fahmi, Irham. (2017). Analisis Kinerja Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- FCGI.(2011) Corporate Governance : Tata Kelola Perusahaan. Edisi Ketiga
- Hidayat, M.A & Meiranto, W.(2014). Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia. Jurnal Universitas Diponegoro. 3(2002), 1–11
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H.(1976).Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure.Journal of Financial Economics V. 3, No 4:305–60
- Hamdani. (2016). Good Corporate Governance : Tinjauan Etika Dalam Praktik Bisnis.
- Hery.(2016). Analis Laporan Keuangan. PT Grasindo. Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). (2006). Pedoman Umum GCG Indonesia.
- Khoiruddin, Moh, and Diah Rahmawati.(2017).Pengaruh Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress.Management Analysis Journal 6(1).
- Khurshid, Muhammad Kashif, Hazoor Muhammad Sabir, Safdar Hussain Tahir, and Muhammad Abrar.(2019).Impact of Ownership Structure and Board Composition on Financial Distress of Pakistan Stock Exchange Listed Manufacturing Firms. International Transaction Journal of Engineering, Management, & Applied Sciences & Technologies 11(2):1–14. doi: 10.14456/ITJEMAST.2020.26
- Kuncoro, Sarwo & Agustina, Linda.(2017).Factors to Predict the Financial Distress Condition of the Banking Listed in the Indonesia Stock Exchange.Accounting Analysis Journal. Vol. 6 No.
- Kasmir. (2015). Analisis Laporan Keuangan. Edisi Satu. PT RajaGrafindo Persada.
- Kasmir. (2016). Analisis Laporan Keuangan. Raja Grafindo Persada.
- 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. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v1i1.1956>
- Nursiva, Karina, and Aristanti Widyaningsih.(2020).Financial Distress in Indonesia: Viewed from Governance Structure.*Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan* 8(2):205–20
- Nursiva, Karina, and Aristanti Widyaningsih.(2020).Financial Distress in Indonesia: Viewed from Governance Structure.*Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan* 8(2):205–20
- Platt, H. D., & Platt, M. B.(2002).Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias.*Journal of Economics and Finance* 26(2):184–99. doi: 10.1007/bf02755985
- Salehi, M., Shiri, M.M., Pasikhani, M.B. (2016). Predicting corporate financial distress using data mining techniques an application in tehran stock exchange. *International Journal of Law and Management*, 58(2),216- 230
- Sitorus, F. D., Hernandy, F., Triskietanto, W., & Angela, A. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(1), 85-98
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R & D*. Alfabeta.
- Syamsuddin, Lukman. (2016). *Manajemen Keuangan Perusahaan*.PT RajaGrafindo Persada.
- Salvatore. (2005). *The Managerial Economic*. Jakarta: Salemba Empat
- Whitaker, R. B.(1999).The Early Stages of Financial Distress. *Journal of Economics and Finance*, 23:123-13