

## FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

**Stella Danica Agatha dan Henryanto Wijaya**

*Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta*

Email: [stellaa672@gmail.com](mailto:stellaa672@gmail.com)

**Abstract:** This study aims to determine how liquidity, leverage, operating capacity, institutional ownership, independent commissioners and audit committees on financial difficulties and company size as moderators in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2017-2019. The sampling technique used was purposive sampling method with a total of 14 companies. Data processing techniques using Moderated Regression Analysis (MRA) what helped by Econometrics View (Eviews) version 11 and Microsoft Excel 2013. The results of this study are liquidity, leverage, independent commissioners and audit committee have no significant effect on financial distress, operating capacity has a significant positive effect on financial distress, institutional ownership has a significant positive effect on financial distress, firm size has a significant positive effect on financial distress, firm size moderates the effect of operating capacity and institutional ownership on financial distress, and firm size does not moderate the relationship between liquidity, leverage, and independent commissioners and an audit committee on financial distress.

**Keywords:** *Liquidity, Leverage, Operating Capacity, Financial Distress, GCG.*

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit terhadap kesulitan keuangan dan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2017-2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dengan total 14 perusahaan. Teknik pengolahan data menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang dibantu oleh *Econometrics Views* (Eviews) versi 11 dan Microsoft Excel 2013. Hasil dari penelitian ini adalah likuiditas, *leverage*, komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, *operating capacity* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, *firm size* memoderasi pengaruh *operating capacity* dan kepemilikan institusional terhadap *financial distress*, serta *firm size* tidak memoderasi hubungan antara likuiditas, *leverage*, komisaris independen dan komite audit terhadap *financial distress*.

**Kata Kunci:** Likuiditas, *Leverage, Operating Capacity*, Kesulitan Keuangan, *GCG.*

## PENDAHULUAN

Pada dasarnya, tujuan utama dari mendirikan sebuah perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan, eksistensi jangka panjang dan tidak mengalami kebangkrutan. Fenomena COVID-19 di akhir tahun 2019 hingga 2020 sekarang, menjadi krisis ekonomi terburuk karena menimbulkan resesi pada banyak negara khususnya berdampak kuat terhadap perekonomian secara global dan di negara Indonesia juga terkena dampak ini, yang menyebabkan kesulitan keuangan perusahaan hingga sulit untuk mempertahankan eksistensi.

Kesulitan keuangan diartikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadi kebangkrutan atau pun likuidasi (Platt dan Platt, 2002). Banyak faktor yang mempengaruhi perusahaan mengalami kesulitan keuangan, faktor internal maupun faktor eksternal. Laporan keuangan menjadi salah satu sumber informasi mengenai kondisi dan posisi keuangan perusahaan, maka dari itu kesulitan keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Dalam penelitian ini rasio keuangan yang digunakan adalah likuiditas, *leverage*, *operating capacity*. Faktor lain selain rasio keuangan adalah Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG). Penerapan mekanisme tata kelola perusahaan yang baik akan meminimalkan risiko perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan. Kepemilikan institusional akan membuat manajer memfokuskan perhatian pada kinerja perusahaan. Tindakan manajemen juga dapat diawasi dengan adanya komisaris independen yang diharapkan mampu menempatkan keadilan sebagai prinsip utama dalam memperhatikan kepentingan pihak-pihak seperti pemegang saham minoritas dan para *stakeholders* lainnya. Adanya komite audit juga bertugas membantu dewan komisaris untuk memastikan bahwa laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum, struktur pengendalian internal perusahaan terlaksana dengan baik. Selain itu kesulitan keuangan juga dapat dilihat melalui ukuran perusahaan. Ukuran Perusahaan adalah skala yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan berbagai cara. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan diharapkan perusahaan semakin mampu melunasi kewajiban di masa depan, sehingga dapat menghindari kesulitan keuangan dan permasalahan keuangan.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan dan untuk menambah wawasan publik khususnya mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, tata kelola perusahaan yang baik terhadap kesulitan keuangan.

## KAJIAN TEORI

**Agency Theory.** Dalam teori keagenan menjelaskan tentang dua pelaku ekonomi yang saling bertentangan yaitu prinsipal (pemilik) dan agen (manajer). Perusahaan dapat dianggap sebagai penghubung untuk serangkaian hubungan kontrak antara individu, sedangkan ekonomi klasik menganggap perusahaan sebagai entitas produk tunggal dengan tujuan memaksimalkan keuntungan (Jensen dan Meckling, 1976). Perbedaan antara dua pelaku ekonomi yaitu prinsipal dan agen mengakibatkan terjadi potensi konflik dan dapat berpengaruh terhadap kondisi keuangan di dalam perusahaan termasuk pengambilan dalam keputusan ketika perusahaan akan mengalami *financial distress*. Maka dari itu perlu untuk adanya mekanisme pengendalian, yang dapat mengendalikan perusahaan terhadap pengambilan sebuah keputusan antara prinsipal dan agen, mekanisme penerapan tata kelola perusahaan yang baik ini dapat membentuk suatu nilai tambah oleh semua pihak yang memiliki kepentingan sehingga tidak terjadi kesalahan dalam pengambilan keputusan yang berakibat kesulitan keuangan.

**Signaling Theory.** Isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan, menurut Brigham dan Ehrhardt (2005) Informasi yang diberikan perusahaan berbentuk laporan keuangan merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi menggambarkan perusahaan di masa akan datang dan juga investor dapat mengambil keputusan karena dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan dalam laporan keuangan. Teori sinyal sangat berguna untuk memprediksi *financial distress*, baik pemegang saham maupun investor dapat melihat sinyal dalam laporan keuangan bagaimana keadaan sekarang maupun di masa yang akan datang.

**Financial Distress.** *Financial distress* merupakan kesulitan keuangan dengan tahap penurunan kondisi keuangan yang dihadapi oleh perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan dengan terindikasi arus kas tidak bisa membayar atau memenuhi kewajibannya.

**Likuiditas.** Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangan yang segera dapat dicarikan atau yang sudah jatuh tempo. Menurut Hani (2015 : 121) secara spesifik likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan guna memenuhi semua kewajiban yang akan jatuh tempo kemudian.

**Leverage.** Leverage sering digambarkan sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban (Frederica & Lukman, 2021). Menurut Irham Fahmi (2015 : 106), rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim), yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut..

**Operating Capacity.** Menurut Kasmir (2017 : 172) Rasio aktivitas atau *Operating Capacity* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya, atau dapat dikatakan sebagai rasio yang mengukur seberapa efektif dalam memanfaatkan sumber daya dalam perusahaan. Rasio ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva

**Kepemilikan Institusional.** Menurut Bernandhi (2013), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya. Persentasi saham kepemilikan ini relatif besar dan mempunyai kekuatan sebagai pengendali (Lukman & Geraelin3, 2020).

**Komisaris Independen.** Komisaris Independen dalam Peraturan OJK 55/POJK.04/2015 adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar Emiten atau Perusahaan Publik.

**Komite Audit.** Komite audit menurut Kep-29/PM/2004 adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dalam rangka membantu melaksanakan tugas dan fungsinya

**Firm Size.** Menurut Bringham dan Houston (2015 : 25), ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva, menurut Jogiyanto (2015 : 282).

### **Kaitan Antar Variabel**

**Likuiditas dengan Financial Distress.** Likuiditas memiliki pengaruh yang negatif terhadap *financial distress*. Semakin tinggi likuiditas dalam perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan terjadi kesulitan keuangan. Menurut penelitian Lienanda (2020), Ngadi (2019), Yustika (2015),

Widhiari (2015), dan Ariawan (2015) menunjukkan hasil bahwa semakin tinggi *current ratio* perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

**Leverage dengan Financial Distress.** *Leverage* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *financial distress*. Artinya, bahwa semakin perusahaan membayar utang lancar maupun utang jangka panjang maka kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan semakin kecil. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kariani (2017), Yustika (2015), Ghina, dkk (2019), Aknes (2019) membuktikan bahwa rasio *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

**Operating Capacity dengan Financial Distress.** *Operating Capacity* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aset-asetnya untuk keperluan operasi perusahaan. Jika semakin baik kinerja keuangan yang dicapai dalam perusahaan sehingga kemungkinan terjadi kesulitan keuangan semakin kecil. Hal ini didukung dengan adanya hasil penelitian yang dilakukan oleh Yustika (2015) dan Widhiari (2015), bahwa *operating capacity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

**Kepemilikan Institusional dengan Financial Distress.** Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan sehingga meminimalkan kesulitan keuangan, karena perusahaan dapat mengindikasikan kemampuan pengawasan yang baik. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aknes (2019), bahwa kepemilikan institusional

**Komisaris Independen dengan Financial Distress.** Komisaris Independen yang merupakan pihak eksternal yang independen, mempengaruhi dalam pengawasan dan pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan Maka dari itu kesulitan keuangan dapat dihindari dengan adanya pertimbangan dari komisaris independen dengan keputusan yang tepat dan hal ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ghina, dkk (2019) dan Ariawan (2015) yang menyatakan bahwa komisaris independen secara parsial berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan.

**Komite Audit dengan Financial Distress.** Jumlah komite audit yang lebih dari orang memungkinkan komite audit dapat mengadakan pertemuan dan bertukar pendapat untuk memecahkan masalah termasuk kesulitan keuangan. Hasil penelitian dari Rimawati (2017), menyatakan bahwa semakin baik tata kelola perusahaan yang termasuk di dalamnya komite audit maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

**Firm Size dengan Financial Distress.** Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan, semakin besar total aset yang dimiliki maka semakin mampu perusahaan dalam melunasi kewajiban di masa yang akan datang, sehingga perusahaan terhindar kemungkinan kesulitan keuangan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Enrico (2020), Lienanda (2019), Ngadi (2019), Adhindha, dkk (2017), Putri (2014) menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

**Likuiditas dengan Financial Distress dengan Firm Size sebagai variabel moderasi.** Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi likuiditas perusahaan tersebut sehingga terhindar dari potensi *financial distress*, lebih banyak aset yang dimiliki perusahaan, baik itu aset lancar yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu sehingga dapat terhindari *financial distress* menurut Kariani (2017).

**Leverage dengan Financial Distress dengan Firm Size sebagai variabel moderasi.** Semakin kecil perusahaan, maka peluang pertumbuhan akan semakin tinggi sehingga cenderung memiliki banyak konflik antara prinsipal dan agen, maka dari itu kewajiban dalam perusahaan kecil meningkatkan peluang kondisi kesulitan keuangan, begitu sebaliknya sesuai dengan ukuran perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Kariani (2017) dimana *leverage* pada *financial distress* tidak mampu memoderasi dengan variabel *firm size*.

**Operating Capacity dengan Financial Distress dengan Firm Size sebagai variabel moderasi.** Perusahaan besar cenderung memiliki banyak aset, semakin banyak aset yang dimiliki semakin banyak perputaran aktivitas yang dilakukan. Perputaran aktivitas berupa penjualan juga dapat membuat perusahaan terhindar *financial distress*. Namun berbeda dengan hasil penelitian Kariani (2017) menunjukkan bahwa *operating capacity* pada *financial distress* tidak mampu dimoderasi dengan variabel *firm size*.

**Kepemilikan Institusional dengan Financial Distress dengan Firm Size sebagai variabel moderasi.** Besarnya kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan, dan semakin besar ukuran perusahaan maka mempengaruhi kemampuan untuk mengawasi manajemen perusahaan dan memberi kendali manajemen dalam prosedur keuangan untuk menghindari *financial distress*.

**Komisaris Independen dengan Financial Distress dengan Firm Size sebagai variabel moderasi.** Ukuran perusahaan setiap jenisnya memiliki kesulitan tersendiri dalam memutuskan sebuah keputusan yang diambil. Semakin besar perusahaan, maka semakin besar juga tanggung jawab komisaris independen dalam memutuskan keputusan yang tepat untuk menghindari keputusan yang salah yang mengakibatkan perusahaan berpotensi mengalami *financial distress*.

**Komite Audit dengan Financial Distress dengan Firm Size sebagai variabel moderasi.** Komite audit bertugas dalam mengawasi pekerjaan yang dilakukan oleh direksi. Semakin besar perusahaan maka semakin besar juga tugas untuk melakukan pengawasan yang efektif terhadap direksi, dan memastikan direksi mengambil keputusan yang tepat sehingga menghindarkan perusahaan dari potensi *financial distress*.

### **Pengembangan Hipotesis**

Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang bersifat jangka pendek dan keputusan hutang piutang perusahaan menurut teori keagenan ada dibawah kendali agen. H1: Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Variabel *leverage* menunjukkan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi utangnya atau rasio ini juga digunakan untuk mengetahui perusahaan melakukan pendanaan perusahaan. H2: *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Kesulitan keuangan dapat terjadi jika semakin kecil *operating capacity* yang dilakukan di dalam perusahaan. Perusahaan yang tidak mampu memaksimalkan penggunaan aset maupun penjualan dalam perusahaan dapat mengalami kondisi *financial distress*. H3: *Operating capacity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Kepemilikan Institusional berpengaruh dalam pengambilan keputusan karena sifatnya sebagai pemilik saham mayoritas, maka dari itu kepemilikan institusional berguna untuk meningkatkan

pengawasan sehingga meminimalkan risiko perusahaan dari potensi kesulitan keuangan. H4: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Komisaris Independen merupakan komisaris yang tidak ada hubungan keluarga maupun bisnis dengan direksi dan pemegang saham, maka dari itu komisaris independen dapat mempengaruhi keputusan yang diambil mengenai kesulitan keuangan yang dialami perusahaan. H5: Komisaris Independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Dengan adanya komite audit di dalam perusahaan dan dapat melakukan pekerjaannya dengan efektif, maka komite audit mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul dalam perusahaan yang dapat mengakibatkan kesulitan keuangan. H6: Komite Audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kemungkinan potensi perusahaan mengalami kesulitan keuangan juga besar, perusahaan dengan ukuran besar memiliki aset yang lebih banyak, dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran kecil, maka dari itu ukuran perusahaan dapat mempengaruhi potensi *financial distress*. H7: *Firm Size* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Semakin besar perusahaan, semakin banyak juga aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin banyak aset lancar yang dimiliki, maka semakin tinggi juga kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu, sehingga menghindari potensi kesulitan keuangan di masa yang akan datang. H8: *Firm Size* memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

Ukuran perusahaan juga mempengaruhi dalam kemampuan perusahaan melunasi utang jangka panjang maupun jangka pendek. Maka dari itu semakin tinggi tingkat *leverage* dalam perusahaan akan mempengaruhi potensi perusahaan mengalami *financial distress*. H9: *Firm Size* memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

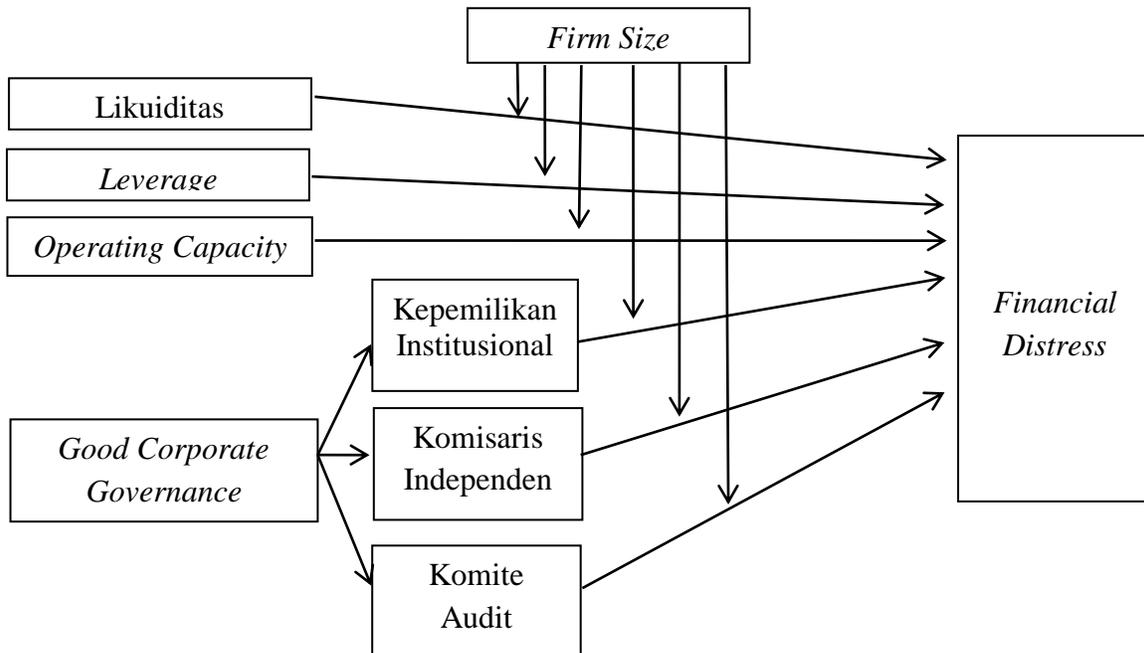
Aktivitas yang dilakukan dari berbagai ukuran perusahaan dari perusahaan besar maupun perusahaan kecil dapat mempengaruhi seberapa maksimal penggunaan aset maupun penjualan perusahaan yang dapat mempengaruhi potensi terjadi *financial distress*. H10: *Firm Size* memoderasi pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress*.

Perusahaan besar cenderung memiliki kepemilikan institusional yang semakin besar, maka dari itu pengawasan yang dilakukan kepemilikan institusional dapat meminimalkan risiko potensi *financial distress* yang dapat dialami di setiap ukuran perusahaan. H11: *Firm Size* memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*.

Komisaris Independen yang berasal dari eksternal juga mempengaruhi dalam pengambilan keputusan di setiap jenis ukuran perusahaan dan akan mempengaruhi seberapa efektif keputusan yang diambil untuk menghindari potensi *financial distress*. H12: *Firm Size* memoderasi pengaruh komisaris independen terhadap *financial distress*.

Semakin besar perusahaan dan jenis ukuran perusahaan maka komite audit dapat melakukan pengawasan yang lebih efektif sehingga potensi kesulitan keuangan tidak timbul dalam perusahaan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

**METODOLOGI**

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dalam periode 2017-2019. Pemilihan sampel, metode yang digunakan adalah *purposive sampling* adalah perusahaan manufaktur dengan kriteria 1) terdaftar di BEI periode 2017-2019, 2) mempublikasikan secara berturut-turut laporan tahunan dan laporan keuangan periode 2017-2019 dengan data secara lengkap, 3) menyajikan laporan keuangan dengan mata uang rupiah, dan 4) mengalami kerugian selama 2 tahun berturut-turut pada periode 2017-2019. Jumlah seluruhnya sampel yang valid adalah 14 perusahaan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

No	Variabel	Sumber	Indikator	Skala
1.	Likuiditas	Brigham & Houston (2015 : 108)	$ICR = \frac{EBIT}{interest\ charges}$	Rasio
2.	Leverage	Yustika (2015)	$current\ ratio = \frac{current\ asset}{current\ liabilities}$	Rasio
3.	Operating Capacity	Yustika (2015)	$total\ asset\ turn\ over = \frac{sales}{total\ asset}$	Rasio
4.	Good Corporate	Ghina, dkk (2017)	KPI $KPI = \frac{\sum \text{jumlah saham yang dimiliki}}{\sum \text{jumlah saham beredar}}$	Rasio

	<i>Governance</i>	Ghina, dkk (2017)	KI	$KI = \sum \text{anggota komisararis independen}$	Rasio
		Ghina, dkk (2017)	KA	$KA = \sum \text{jumlah komite audit}$	Rasio
5.	<i>Firm Size</i>	Kariani (2017)		$Size = \text{Ln}(\text{total asset})$	Rasio

### HASIL UJI STATISTIK

Sebelum melakukan pengujian lebih lanjut yaitu uji F, uji t, dan uji koefisien determinasi terhadap data dalam penelitian, perlu dilakukan pemilihan model estimasi data panel terlebih dahulu. Dalam uji *chow* nilai pada *cross-section chi square* sebesar 0.0004, dimana nilai ini lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi, maka model yang dipilih dari uji *chow* adalah *random effect model*. Selanjutnya dilakukan uji *hausman* untuk menentukan model antara *random effect model* dengan *fixed effect model*. Dalam uji *hausman* nilai *cross-section random* sebesar 0.0707, yang berarti model estimasi yang dipilih adalah *random effect model*.

Hasil uji pengaruh (uji t) dilakukan setelah model estimasi terpilih, dan hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 2.** Hasil Uji Analisis Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-286.6014	134.1818	-2.135919	0.0416
LIQ	-2.530382	12.17218	-0.207882	0.8368
LEV	-94.03771	103.3876	-0.909565	0.3708
OPC	57.49242	16.09274	3.572568	0.0013
KPI	273.4354	69.80459	3.917155	0.0005
KI	-0.355012	0.345319	-1.028069	0.3127
KA	6.952126	22.34406	0.311140	0.7580
FZ	10.33109	4.834103	2.137126	0.0415
LIQ_FZ	0.119291	0.462630	0.257854	0.7984
LEV_FZ	3.362121	3.666179	0.917064	0.3669
OPC_FZ	-1.969343	0.548969	-3.587350	0.0013
KPI_FZ	-9.848292	2.517633	-3.911727	0.0005
KI_FZ	-0.030899	0.019204	-1.608971	0.1188
KA_FZ	-0.234713	0.798579	-0.293914	0.7710

Berdasarkan hasil pada tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi yaitu sebagai berikut:

$$FD = -286.6014 - 2.530382 (LIQ) - 94.03771 (LEV) + 57.49242 (OPC) + 273.4354 (KPI) - 0.355012 (KI) + 6.952126 (KA) + 10.33109 (FZ) + 0.119291 (LIQ*FZ) + 3.362121 (LEV*FZ) - 1.969343 (OPC*FZ) - 9.848292 (KPI*FZ) - 0.030899 (KI*FZ) - 0.234713 (KA*FZ) + e$$

Berdasarkan hasil regresi, Likuiditas mempunyai pengaruh negatif ( $\beta = 2.530382$ ) dan tidak signifikan (sig. = 0.8368), hal ini menunjukkan bahwa semakin besar nilai likuiditas maka semakin besar potensi *financial distress*. *Leverage* mempunyai pengaruh negatif ( $\beta = 94.03771$ ) dan tidak signifikan (sig. = 0.3708), hal ini menunjukkan bahwa semakin besar nilai *leverage* maka semakin besar potensi *financial distress*. *Operating capacity* mempunyai pengaruh positif ( $\beta = 57.49242$ ) dan signifikan (sig. = 0.0013), hal ini menunjukkan bahwa semakin besar *operating capacity* maka semakin kecil potensi *financial distress*. Kepemilikan Institusional mempunyai pengaruh positif ( $\beta = 273.4354$ ) dan signifikan (sig. = 0.0005), hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan institusional, maka semakin kecil potensi *financial distress*. Komisaris independen mempunyai

pengaruh negatif ( $\beta = 0.355012$ ) dan tidak signifikan ( $\text{sig.} = 0.3127$ ), hal ini menunjukkan bahwa semakin besar komisaris independen, dan kurangnya sikap independensi yang dimiliki oleh komisaris independen, maka semakin besar potensi *financial distress*. Komite audit mempunyai pengaruh positif ( $\beta = 6.952126$ ) dan tidak signifikan ( $\text{sig.} = 0.7580$ ), hal ini berarti semakin banyak komite audit dan melakukan tugasnya dengan efektif maka semakin kecil potensi *financial distress*. *Firm Size* mempunyai pengaruh positif ( $\beta = 10.33109$ ) dan signifikan ( $\text{sig.} = 0.0415$ ), hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil potensi *financial distress*. Interaksi antara likuiditas dengan *firm size* mempunyai pengaruh positif ( $\beta = 0.119291$ ) dan tidak signifikan ( $\text{sig.} = 0.7984$ ), hal ini berarti *firm size* tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Interaksi antara *leverage* dengan *firm size* mempunyai pengaruh positif ( $\beta = 3.362121$ ) dan tidak signifikan ( $\text{sig.} = 0.3669$ ), hal ini berarti *firm size* tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Interaksi antara *operating capacity* dengan *firm size* mempunyai pengaruh negatif ( $\beta = 1.969343$ ) dan signifikan ( $\text{sig.} = 0.0013$ ), hal ini berarti ukuran perusahaan mampu memoderasi dan mempengaruhi *operating capacity* terhadap *financial distress*. Interaksi antara kepemilikan institusional dengan *firm size* mempunyai pengaruh negatif ( $\beta = 9.848292$ ) dan signifikan ( $\text{sig.} = 0.0005$ ), hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi dan mempengaruhi kepemilikan institusional terhadap *financial distress*. Interaksi antara komisaris independen dengan *firm size* mempunyai pengaruh negatif ( $\beta = 0.030899$ ) dan tidak signifikan ( $\text{sig.} = 0.1188$ ), hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh komisaris independen terhadap *financial distress*. Interaksi antara komite audit dengan *firm size* mempunyai pengaruh negatif ( $\beta = 0.234713$ ) dan tidak signifikan ( $\text{sig.} = 0.7710$ ), hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh komite audit terhadap *financial distress*.

Untuk mengetahui korelasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, maka dilakukan uji determinansi ( $R^2$ ). Nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0.342386 atau 34.2386%.

## DISKUSI

Berdasarkan hasil penelitian ini, likuiditas, *leverage*, komisaris independen dan komite audit tidak menjadi sebuah sinyal maupun mempengaruhi perusahaan terhadap potensi mengalami *financial distress*. Sedangkan *operating capacity*, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi potensi terjadinya *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa *financial distress* bisa terjadi karena baik faktor internal di dalam perusahaan maupun kondisi yang di luar dari kendali perusahaan. Oleh karena itu, pemilik perusahaan maupun investor sebaiknya tidak menilai potensi perusahaan mengalami *financial distress* laporan keuangan saja tetapi juga harus melihat dari kondisi ekonomi secara keseluruhan.

## KESIMPULAN

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah terbatas oleh sektor perusahaan manufaktur saja dan hanya periode 2017-2019 yang digunakan dalam penelitian ini. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk menggunakan jangka waktu yang lebih lama dan menambahkan variabel yang akan digunakan dalam penelitian selanjutnya untuk memperluas pembahasan kesulitan keuangan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adhindha, dkk. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol.43 No .1 Februari 2017.
- Ariawan, Yudy. (2015). Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Financial Distress Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar Di BEI. *Magister Akuntansi Universitas Tarumanagara*.
- Badan Pengawas Pasar Modal. (2004). Kep-29/PM/2004. Pembentukan dan Pedoman Kerja Komite Audit.
- Bernandhi, Riza. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Universitas Diponegoro*.
- Brigham, Eugene F & Ehrhardt. (2005). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Kesembilan*. Alih Bahasa. Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F & Joel F Houston. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 11 Buku 2*. Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F & Joel F.Houston. (2015). *Fundamentals of Financial Management (Concise Ed)*. South Western : Cengage Learning.
- Fahmi, Irham. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta
- Frederica., & Lukman.H. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Revaluasi Aset Tetap Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Volume III No. 4/2021 Edisi Oktober Hal: 1806-1814 1806.
- Ghina Aulia, dkk. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, GCG, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Perusahaan Aneka Industri Di BEI 2016-2018. *Universitas Negeri Medan*.
- Hani, Syafrida. (2015). *Teknik Analisa Laporan Keuangan. UMSU PRESS*.
- Hartono, Jogiyanto. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : B P F E
- Jensen, Michael C dan W.H. Meckling. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3, 305-360.
- Kariani, Ni Putu Eka Kartika dan I.G.A.N Budiasih. (2017). Firm Size Sebagai Pemoderasi Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Operating Capacity Pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.20.3. September (2017): 2187-2216*.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Lukman, H., & Gerladline, C (2020). The Effect Of Commissioner Board's Role on Firm Value With CSR as Mediating in the Plantation Industry. *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, volume 478. P 10130-1034. Proceedings of the 2nd Tarumanagara International Conference on the Applications of Social Sciences and Humanities (TICASH 2020).
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/POJK.04/2015. Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit
- Platt, H., dan M. B. Platt. (2002). Predicting Financial Distress. *Journal of Financial Service Professionals*, Vol. 56, Hal. 12-15.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Bali: Udayana University Press.
- Widhiari, Ni Luh Made Ayu dan Ni K. Lely Aryani Merkusiwati. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 11.2 (2015): 456-469*.

Yustika, Yeni. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Operating Capacity, dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013). *Jom FEKON Vol. 2 No.2 Oktober 2015*.