

PENGARUH DETERMINAN *FINANCIAL DISTRESS* PADA SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN

Nathania Ardelia

Marini Purwanto

Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya

nathaniaa8@gmail.com

marini@ukwms.ac.id

Received : June 13th 2023

Revised : Aug 17th 2023

Accepted : Sept 30th 2023

ABSTRACT

Macroeconomics was shaken by the pandemic Covid-19. The food and beverage sector was most affected by the pandemic. The worst scenario is that they got financial distress which can lead to bankruptcy. This study aims to analyze the influence of Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Institutional Ownership (KI), and Composition of Independent Commissioners (KKI), and Company Size as a control variable to Financial Distress. The object of this research is the food and beverage sector listed on the IDX for the 2019–2021 period. The sample in this study was 50 companies selected using purposive sampling. Data is obtained through the company's annual report on IDX or the company's official website. The data analysis technique used is multiple linear analysis. The results of the study show that ROA has a significant negative effect on FD. CR, KI, and UP have no significant negative effect on FD. DER and KKI have no significant positive effect on FD. ROA will show the company's ability to generate profits, whereas a negative profit value will signal that the company is experiencing financial difficulties. Companies will use profit as the main funding, so a low ROA value will indicate a large need for external funding where external parties expect a high level of risk and return.

Keywords: *Macroeconomics, pandemic Covid-19, food and beverage*

PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian Indonesia mengalami guncangan hebat akibat dari pandemi Covid-19. Tahun 2019 menjadi awal timbulnya pandemi, dimana Kota Wuhan menyatakan adanya penyebaran virus Corona yang mematikan dan penyebarannya yang cepat, dan belum ditemukannya vaksin untuk meminimalisir tingkat keparahan infeksi virus tersebut. Dampak utama dari penyebaran virus tersebut adalah terganggunya perekonomian global. Banyak negara yang menetapkan kebijakan *lockdown* dan melarang adanya kegiatan masyarakat dalam skala besar. Perusahaan dan bentuk

usaha lainnya mengalami penurunan kinerja bahkan menyatakan bangkrut karena mengalami kesulitan keuangan, kondisi tersebut dapat disebut *financial distress*. Sistem Informasi Penelusuran Perkara atau SIPP Pengadilan Negeri Jakarta Pusat mencatat perkara kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang per 2 Desember 2022 adalah sebanyak 3.013 perkara (Sistem Informasi Penelusuran Perkara Pengadilan Negeri Jakarta Pusat, 2022). Survei yang dilakukan oleh Badan Pusat Statistik (2020), sebanyak 92,47% industri makanan dan minuman terdampak oleh pandemi, dan disusul oleh sektor transportasi dan pergudangan,

konstruksi, industri pengolahan, serta perdagangan yang terdampak sebanyak 90,90%.

Financial distress dapat dilihat pada laporan keuangan perusahaan, dimana nilai laba mengalami penurunan hingga menyentuh angka negatif. Pada kondisi ini, para pemegang kekuasaan harus berhati-hati dalam mengambil keputusan sehingga perusahaan dapat sehat kembali. Pihak manajemen harus meningkatkan kepercayaan para investor pada kondisi tersebut bahwa kinerja perusahaan akan segera membaik. *Pecking order theory* menjelaskan struktur pendanaan sebuah perusahaan, dimana laba menjadi sumber pendanaan utama dalam menjalankan bisnisnya. Pendanaan hutang akan digunakan jika pendanaan internal tidak mencukupi, sedangkan penerbitan common stock akan menjadi pilihan alternatif. Dapat diartikan bahwa kebutuhan akan memperoleh keuntungan sebesar-besarnya adalah sangat penting. Pendanaan hutang menjadi pilihan kedua setelah pendanaan internal dikarenakan return yang diharapkan oleh kreditur adalah wajar serta risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan pembiayaan dari penerbitan saham. Para investor yang menargetkan tingginya return atas risiko investasi menjadikan pilihan pendanaan ini menjadi alternatif.

Teori keagenan menjelaskan bahwa para manajemen (*agents*) memberikan pertanggungjawaban berupa laporan kinerja keuangan kepada para pemilik modal (*principals*) (Jensen dan Meckling, 1976). Lingkungan perusahaan akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Tingginya tingkat keefektifan *good corporate governance* (GCG), memperkecil terjadinya *financial distress*. Hal ini dikarenakan semakin tingginya tingkat keefektifan GCG, menandakan

perusahaan memiliki pengendalian yang tinggi. Tingkat kepercayaan prinsipal atas tingginya peran pemegang saham institusional dan peran komisaris independen untuk menjauhkan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Faktor ukuran perusahaan juga memiliki pengaruh terhadap terjadinya *financial distress*. Perusahaan dengan skala besar akan menunjukkan kemampuan menghasilkan laba yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan skala yang kecil. Kemampuan akan meningkatkan nilai perusahaan juga akan mendorong perusahaan terjauh dari kondisi kesulitan keuangan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan yang bergerak pada Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2019-2021 sebagai objek penelitian. Alasan penggunaan Industri Makanan dan Minuman sebagai objek penelitian adalah karena pada dasarnya manusia membutuhkan makanan dan minuman untuk kelangsungan hidupnya, sehingga walaupun kondisi perekonomian tidak stabil konsumen akan tetap membeli produk makanan dan minuman. Indonesia merupakan negara dengan yang dilalui oleh garis khatulistiwa, yang membuat Indonesia memiliki iklim tropis. Letak dan iklim Indonesia yang strategis membuat Indonesia menjadi salah satu negara yang kaya akan flora dan fauna. Indonesia dikenal sebagai negara maritim dan agraris karena memiliki banyak gunung berapi yang membuat lahan pertanian menjadi subur dan sebanyak 70% wilayah Indonesia merupakan lautan.

Melihat kondisi perekonomian global yang menurun, para pemegang kekuasaan akan mendesak manajemen agar kinerja organisasi tetap stabil. Tujuan tersebut tentu sama dengan para manajemen hingga karyawan, mereka

berharap agar perusahaan memiliki kinerja yang tetap stabil. Akan berbeda bila para agen memiliki cita-cita yang berlawanan, mereka menginginkan keuntungan sebanyak-banyaknya dengan berbagai cara. Salah satunya dengan mengurangi biaya tetap seperti biaya gaji, mereka akan mendesak manajemen untuk mengurangi gaji para karyawan bahkan dapat melakukan pemecatan sepihak. Bagi para karyawan tidak menginginkan hal tersebut, mereka ingin tetap bekerja. Gesekan tersebut akan berakibat terjadinya konflik kepentingan. Konflik kepentingan harus segera diatasi dan dihindari, dengan kesamaan cita-cita maka akan meningkatkan *value* perusahaan. Peningkatan *value* dapat tercermin pada lingkungan perusahaan dan kinerja rasio keuangan yang baik.

Perumusan masalah dalam penelitian yang diajukan adalah sebagai berikut: 1) apakah *Current Ratio* dapat mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021? 2) apakah *Debt to Equity Ratio* dapat mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021? 3) apakah *Return on Asset* dapat mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021? 4) apakah kepemilikan institusional dapat mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021? 5) apakah komposisi komisaris independen dapat mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021? 6) apakah ukuran perusahaan dapat mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan

sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021?

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, kepemilikan institusional, komposisi dewan direksi dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.

KAJIAN LITERATUR

Teori Keagenan

Teori keagenan menjelaskan hubungan manajemen suatu perusahaan dengan para pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). Teori keagenan memaparkan bahwa kedua belah pihak yang memiliki cita-cita yang sama yaitu memperoleh keuntungan sebanyak-banyaknya. Menurut penelitian yang dilakukan Wardoyo dkk., (2022) menjelaskan bahwa teori ini didasarkan sebagai pemisahan antara pemilik dan manajer dalam perusahaan. Perilaku, kebutuhan, serta tanggapan terhadap risiko kedua pihak yang berbeda, dimana pihak prinsipal akan melakukan analisis kemudian memberikan keputusan kepada pihak agen. Agen akan memberikan usaha semaksimal mungkin agar dapat memenuhi target yang diberikan prinsipal. Pada kenyataannya hasil pekerjaannya tidak sepenuhnya sempurna sesuai dengan kepentingan prinsipal. Hal ini akan menimbulkan gesekan kepentingan atau disebut juga konflik kepentingan.

Pecking Order Theory

Pecking order theory menjelaskan mengenai struktur modal perusahaan. Teori *pecking order* timbul dari konsep asymmetric information, dimana konsep

tersebut dikenal sebagai kegagalan informasi (Fabiana Meijon Fadul, 2019). Manajer memiliki informasi mengenai keuangan sebuah perusahaan dan risikonya dibandingkan dengan investor (Culata dan Gunarsih, 2012). Atas ketidaksimetrisan informasi tersebut, pihak eksternal akan menuntut tingkat return yang tinggi terhadap risiko yang dimiliki. Perusahaan menggunakan pendanaan dari laba ditahan untuk kegiatan operasional. Pada saat pendanaan dari laba tidak memadai, maka pendanaan dari hutang akan digunakan. Urutan sumber keuangan perusahaan adalah dana internal yang berupa laba, kemudian kas dan setara kas, hutang, saham preferen dan saham biasa.

Teori ini memprediksi bahwa penerbitan saham biasa merupakan sumber alternatif pendanaan atau bukan penerbitan saham bukanlah menjadi sumber keuangan utama bagi perusahaan. Dividen yang memiliki sifat melekat menjadi salah satu pertimbangan dimana tidak memungkinkannya dilakukan pemotongan terhadap dividen yang dibayarkan. Perusahaan akan memilih untuk menggunakan kas untuk membayar hutang dan berinvestasi pada surat berharga dikarenakan kreditur akan menuntut return yang rendah daripada pemegang saham yang menuntut return yang tinggi atas investasinya.

Financial Distress

Financial Distress merupakan sebuah kondisi dari sebuah perusahaan yang mengalami penurunan kinerja keuangan sehingga tidak dapat memenuhi kewajibannya. Pada titik ini pemegang kepentingan harus berhati-hati dalam mengambil keputusan, hal ini dikarenakan keputusan yang salah akan berakibat perusahaan harus dilikuidasi

atau mengalami kebangkrutan.

Financial distress disebabkan oleh faktor kesalahan dalam perencanaan alokasi biaya, kesalahan struktur biaya, *corporate governance* yang buruk, dan kondisi perekonomian makro yang menurun (Dwijayanti, 2010). Dalam upaya menghindari terjadinya financial distress dapat dilakukan analisis pada laporan keuangan, menganalisis laporan auditor, dan memprediksi perekonomian makro.

Rasio Keuangan

Analisis rasio merupakan alat yang digunakan untuk menganalisis keuangan untuk memberikan pandangan mengenai kondisi yang mendasari (Subramanyam, 2010). Analisis rasio pada umumnya dikelompokkan kedalam tiga jenis, yaitu: analisis kredit (risiko) yang terdiri dari likuiditas, struktur modal dan solvabilitas; analisis profitabilitas yang terdiri dari imbal hasil atas investasi, kinerja operasi, pendayagunaan aset; dan penilaian.

Good Corporate Governance (GCG)

Tata kelola perusahaan yang baik atau *good corporate governance* (GCG) merupakan sebuah sistem untuk mengatur dan mengendalikan perusahaan melalui hubungan antar pihak pengurus perusahaan, atau berdasarkan value atas pengelolaan perusahaan (Badan Pengawasan Keuangan dan Pembangunan, 2021). Kebutuhan akan GCG merupakan akibat dari konflik kepentingan antara para agents dan principals, perbedaan kepentingan yang timbul akan menyebabkan kerugian bagi seluruh pihak. Para agen maupun prinsipal dapat menjadi penyebab timbulnya konflik kepentingan. Prinsipal yang tidak dapat memastikan agen melakukan seluruh tugasnya demi tercapainya tujuan prinsipal, maka untuk meminimalisir hal tersebut diperlukan

adanya informasi antar pihak.

Ukuran Perusahaan

Penilaian akan ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan melakukan analisis rasio pada laporan keuangan perusahaan seperti mengukur tingkat likuiditas, struktur modal, imbal hasil atas investasi, dan lain-lain. Informasi atas analisis rasio tersebut dapat menjelaskan ukuran sebuah perusahaan. Selain analisis rasio, pengukuran skala perusahaan dapat dilakukan dengan pendekatan GCG atau *Good Corporate Governance*. GCG akan menyajikan informasi terkait persentase Kepemilikan Institusional, Jumlah Dewan Direksi, Komposisi Komisaris Independen, dan Komite Audit. Semakin tingginya nilai persentase kepemilikan institusional, dewan direksi, komisaris independen, dan komite audit, maka akan semakin baik pula sebuah perusahaan itu di mata investor. Keputusan yang dilakukan sebuah perusahaan akan lebih terpercaya dan masa depan perusahaan akan cerah. GCG akan memberikan sebuah kepastian bagi para investor, bahwa perusahaan akan terus berkebang.

Pengaruh Current Ratio terhadap Financial Distress

Current Ratio (CR) digunakan sebagai alat ukur untuk menilai kekuatan perusahaan dalam menyelesaikan utang lancarnya (Subramanyam, 2010). Melakukan perhitungan CR, akan memberikan informasi tingkat likuiditas organisasi. Tingginya nilai CR memiliki arti bahwa perusahaan likuid dan hal ini sangat dipandang baik bagi pemangku kepentingan. Tingginya nilai CR menandakan perusahaan yang menggunakan pendanaan dari kreditur sebagai opsi kedua. Kewajiban jangka

pendek akan digunakan pada saat pendanaan dari laba tidak mencukupi.

H1: *Current Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Financial Distress

Tingginya nilai hutang menandakan perusahaan menggunakan pendanaan dari kreditur dengan tingkat return yang wajar risiko yang rendah. Sebaliknya dengan tingginya nilai ekuitas akan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar dividen atas tingginya return yang diharapkan para investor. Dalam *pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan akan memilih untuk menggunakan laba sebagai pendanaan utama, dan disaat pendanaan dari laba tidak mencukupi maka digunakan pendanaan dari hutang. Teori tersebut menjelaskan kecenderungan perusahaan yang menggunakan ekuitas dibandingkan dengan liabilitas, sehingga tingginya DER menunjukkan bahwa laba yang diperoleh kecil atau terjadinya kerugian. H2: *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *Financial Distress*.

Pengaruh Return on Asset terhadap Financial Distress

Return on Asset (ROA) digunakan sebagai alat ukur tingkat keefektifan manajemen dalam memanfaatkan aset. Nilai ROA yang tinggi menunjukkan perusahaan telah memanfaatkan asetnya dengan baik dalam usaha memperoleh laba. Rendahnya nilai ROA menandakan pendapatan atau laba yang diperoleh juga rendah. Penurunan ROA memberikan informasi bahwa perusahaan mengalami kerugian. Kemerostan nilai ROA dalam suatu periode berturut-turut akan menunjukkan perusahaan tidak mampu mendatangkan laba dan hal ini akan berdampak perusahaan akan menghadapi

krisis keuangan.

H3: *Return on Asset* memiliki pengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress

Pemicu terjadinya *financial distress* dapat melalui internal maupun eksternal. Peran kepemilikan institusional adalah memperkuat sistem internal. Praktiknya kebutuhan akan pihak institusional adalah sebagai pihak yang melakukan monitoring jalannya operasional, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan prinsipal bahwa agen melakukan usaha semaksimal mungkin untuk mencapai target. Maka semakin tingginya proporsi institusional dalam perusahaan, maka dinilai semakin baik tata kelolanya serta semakin rendah pula kemungkinan terjadinya *financial distress*.

H4: Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

Pengaruh Kepemilikan Komisaris Independen terhadap Financial Distress

Kepemilikan komisaris independen menjadi pilar utama dalam GCG, hal ini dikarenakan komisaris independen menjadi pihak pemantau jalannya tata kelola perusahaan. Seluruh keputusan yang dibuat oleh komisaris independen didasarkan kepada kebutuhan perusahaan. Keberadaan komisaris independen akan meningkatkan kepercayaan para agen dan prinsipal, bahwa seluruh keputusan yang dibuat adalah demi keberlanjutan hidup perusahaan. Keputusan akan diambil tanpa pengaruh dan condong pada pihak manapun. Tingginya tingkat keefektifan komisaris independen, maka perusahaan akan terhindar dari terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress*.

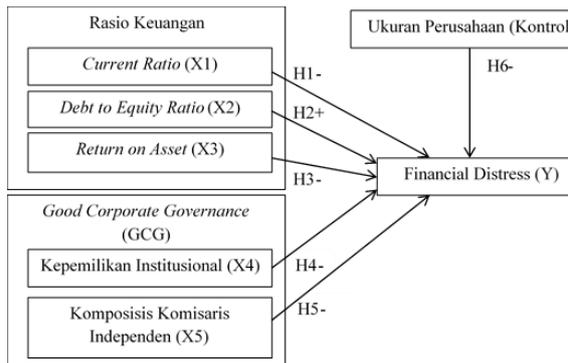
H5: Kepemilikan Komisaris Independen memiliki pengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress

Ukuran dari perusahaan digolongkan menjadi perusahaan besar hingga kecil. Besarnya nilai aset sebuah perusahaan umumnya digunakan dalam melakukan penilaian skala perusahaan (Rahayu dan Sopian, 2016). Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga menjadi salah satu tolok ukur besar atau kecilnya perusahaan. Dalam laporan keuangan nilai laba ditahan yang tinggi akan memberikan pandangan bahwa perusahaan menggunakan laba sebagai sumber keuangan utamanya. Nilai liabilitas yang lebih tinggi dibandingkan ekuitas akan menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan dengan tingkat risiko yang rendah dan hal ini akan memberikan pandangan bahwa tingginya kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutangnya. Kehandalan manajer untuk mengelola keuangan akan sangat mempengaruhi keuangan perusahaan. Nilai liabilitas yang lebih tinggi dibandingkan dengan ekuitasnya menunjukkan bahwa perusahaan memilih untuk membayar hutang dibandingkan membayar dividen. Faktor lainnya adalah pihak investor akan menargetkan return yang tinggi atas investasinya, sedangkan kreditur akan menargetkan return yang wajar.

H6: Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

Metode Penelitian



METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan melakukan pengujian hipotesis untuk menguji dan membuktikan bahwa Rasio Keuangan yang terdiri dari *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, *Good Corporate Governance* yang terdiri dari Kepemilikan Institusional dan Komposisi Komisaris Independen, dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel kontrol dapat mengindikasikan terjadinya *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman untuk periode 2019-2021. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan persamaan sebagai berikut:

$$FD = \beta_0 - \beta_1 CR + \beta_2 DER - \beta_3 ROA - \beta_4 KI - \beta_5 KKI - \beta_6 UP + \varepsilon$$

Keterangan:

FD = *Financial Distress*

CR = *Current Ratio*

DER = *Debt to Equity Ratio*

ROA = *Return on Asset*

KI = Kepemilikan Institusional

KKI = Komposisi Komisaris Independen

UP = Ukuran Perusahaan

β_0 = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$ = Koefisien Regresi

ε = *Error Term*

Populasi dan sampel penelitian

Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor makanan dan

minuman sebanyak 50 Perusahaan yang terdaftar di BEI untuk periode 2019-2021, daftar perusahaan dapat dilihat pada lampiran 1. Pengambilan sampel dari populasi tersebut akan menggunakan teknik *purposive sampling* yang didasarkan pada kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

2. Perusahaan sektor makanan dan minuman yang mempublikasikan laporan tahunan perusahaan periode 2019-2021 dan dapat diakses melalui situs resmi BEI www.idx.co.id atau situs resmi dari perusahaan yang bersangkutan.

3. Perusahaan sektor makanan dan minuman menggunakan mata uang rupiah dalam laporan tahunan perusahaan periode 2019-2021.

4. Perusahaan sektor makanan dan minuman yang memiliki Kepemilikan Institusional dan Komposisi Komisaris Independen dalam laporan tahunan perusahaan periode 2019-2021.

Variabel Penelitian

Variabel independen yang digunakan adalah rasio keuangan dan *good corporate governance* yang berupa:

a. *Current Ratio* (CR): Penggunaan CR didasarkan pada pertimbangan bahwa hutang lancar merupakan pilihan kedua saat pendanaan internal perusahaan tidak mencukupi. Pengukurannya adalah sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Liabilitas jangka pendek}}$$

b. *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan bagian dari rasio struktur modal dan solvabilitas. Penggunaan DER dikarenakan rasio ini sudah dapat menjelaskan kemampuan perusahaan dalam memenuhi

hutang yang dimilikinya Sudaryo, dkk., (2021). Pengukurannya adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{Liabilitas}{Ekuitas}$$

- c. *Return on Asset* (ROA). Penggunaan ROA dikarenakan rasio ini dapat menjelaskan tingkat kemampuan perusahaan menghasilkan laba, dan jika nilai ROA negatif maka semakin besar kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Perusahaan akan menggunakan laba sebagai pendanaan utama sehingga tingginya ROA menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keuangan yang kuat. Pengukurannya adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{EAT}{Aset}$$

Keterangan:

ROA = *Return on Asset*

EAT = *Earnings after tax*

- d. Kepemilikan institusional (KI). Kepemilikan Institusional (KI) memiliki peran penting dalam memonitoring atau sebagai pengawas perkembangan jalannya investasi yang dilakukan oleh investor secara profesional. Keberadaan KI akan dinilai mampu untuk meningkatkan kemakmuran prinsipal (Prasetyo, dkk., 2020). Pengukurannya adalah sebagai berikut:

KI

$$= \frac{Jumlah\ Saham\ Institusi}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$$

- e. Komposisi komisaris independen (KKI). Keberadaan komisaris independen akan meningkatkan nilai perusahaan

dan mengurangi potensi kesalahan pengambilan keputusan. BEI menjelaskan bahwa setidaknya KKI adalah 30% atas seluruh anggota Dewan Komisaris. Pengukurannya adalah sebagai berikut:

KKI

$$= \frac{Jumlah\ Komisaris\ Independen}{Jumlah\ Dewan\ Komisaris}$$

Variabel kontrol berupa ukuran perusahaan (UP). Nilai aset yang tinggi akan menunjukkan besarnya sebuah perusahaan, dimana perusahaan dengan skala besar akan memiliki aset tetap yang tinggi demi menunjang bisnisnya. Nilai persediaan yang tinggi akan diikuti dengan tingginya nilai penjualan dan memungkinkan tingginya laba yang dihasilkan yang kemudian digunakan sebagai sumber pendanaan utamanya. Pengukurannya adalah sebagai berikut:

$$UP = Ln (Total\ Aset)$$

Keterangan:

UP = Ukuran Perusahaan

Ln = Logaritma Natural

Variabel dependen berupa *financial distress* (FD). Sebuah kondisi dimana perusahaan sedang mengalami masalah keuangan dan memiliki nilai laba bersih negatif dalam suatu periode yang berturut-turut. Pengukuran FD dilakukan dengan pendekatan *net income* dengan menggunakan skala nominal dimana nilai 1 menunjukkan *net income* perusahaan yang negatif atau mengalami kerugian dan nilai 0 menunjukkan *net income* perusahaan positif atau mengalami keuntungan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh determinan yang terdiri dari variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), Kepemilikan Institusional (KI),

Komposisi Komisaris Independen (KKI), serta variabel Ukuran Perusahaan (UP) sebagai variabel kontrol terhadap *Financial Distress* (FD). Informasi tersebut diperoleh dari laporan tahunan perusahaan atau annual report yang diterbitkan melalui situs resmi perusahaan maupun Bursa Efek Indonesia (BEI). Berikut merupakan hasil uji deskriptif sebelum setelah dilakukan outlier:

Tabel 1: Hasil Uji Deskriptif setelah Outlier

Variabel	Mean	Min	Max	Std. Deviasi
LOG_CR	0,289	-0,480	1,350	0,321
DER	0,914	0,069	3,934	0,718
ROA	0,059	-0,214	0,416	0,958
KI	0,693	0,000	0,999	0,322
KKI	0,411	0,250	0,666	0,095
LOG_UP	1,448	1,330	1,520	0,035
FD	0,160	0,000	1,000	0,364

Tabel 2: Hasil Uji Hipotesis

Model	β	Std. Error	t	Sig.
Constant	1,135	1,012	1,122	0,264
LOG_CR	-0,099	0,084	-1,175	0,242
DER	0,067	0,037	1,807	0,073
ROA	-0,128	0,281	-0,455	0,650

KI	-0,128	0,074	-1,722	0,088
KKI	0,187	0,253	0,740	0,461
LOG_UP	-0,607	0,687	-0,883	0,379

Nilai B dan *standard error* dimasukan kedalam persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$FD = 1,135 - 0,099 CR + 0,670 DER - 2,028 ROA - 0,128 KI + 0,187 KKI - 0,607 UP + 1,012$$

Atas persamaan tersebut maka diperoleh pernyataan sebagai berikut: Apabila FD memiliki nilai 2,147 jika variabel CR, DER, ROA, KI, KKI, dan UP bernilai 0; Nilai CR adalah 1 dan DER, ROA, KI, KKI, dan UP adalah 0 maka FD adalah -0,099; Nilai DER adalah 1 dan CR, ROA, KI, KKI, dan UP adalah 0 maka FD adalah 0,670; Nilai ROA adalah 1 dan CR, DER, KI, KKI, dan UP adalah 0 maka FD adalah -2,028; Nilai KI adalah 1 dan CR, DER, ROA, KKI, dan UP adalah 0 maka FD adalah -0,128; Nilai KKI adalah 1 dan CR, DER, ROA, KI, dan UP adalah 0 maka FD adalah 0,187; Nilai UP adalah 1 dan CR, DER, ROA, KI, dan KKI adalah 0 maka FD adalah -0,607.

Hasil Temuan 1

Penelitian ini menemukan fenomena sektor makanan dan minuman yang memiliki nilai *current ratio* yang rendah akan meningkatkan *financial distress* secara tidak signifikan. Hasil pengujian hipotesis ini mendukung pengujian yang dilakukan oleh Makkulau (2020) yang mengungkapkan pengaruh CR yang rendah akan memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap terjadinya FD. Kebutuhan pendanaan dari kreditur dianggap penting pada saat pendanaan internal tidak dapat memenuhi kebutuhan

bisnis. Pada saat nilai aset lancar rendah dan kewajiban lancar tinggi akan memberikan sebuah indikasi perusahaan tidak dapat memenuhinya. Bunga pada hutang yang bersifat melekat akan mempertinggi risiko perusahaan tidak dapat membayar. Atas uraian berikut maka rendahnya nilai CR akan mencerminkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Hasil Temuan 2

Penelitian ini menemukan fenomena sektor makanan dan minuman yang memiliki nilai *debt to equity ratio* yang tinggi akan meningkatkan *financial distress* secara tidak signifikan. Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian yang dihasilkan oleh Purwaningsih dan Safitri (2022) yang mengungkapkan pengaruh DER adalah positif tidak signifikan terhadap terjadinya FD. Teori pecking order yang menyatakan pendanaan hutang digunakan setelah pendanaan laba tidak dapat memenuhi. Tingkat liabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan pendanaan kreditur yang tinggi dimana memiliki tingkat risiko bawaan berupa bunga yang melekat, sedangkan pendanaan ekuitas berupa laba tidak memiliki risiko. Atas uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tingginya kewajiban sebagai sumber pendanaan kedua akan memberikan risiko lebih besar dari pendanaan laba.

Hasil Temuan 3

Penelitian ini menemukan fenomena sektor makanan dan minuman yang memiliki nilai *return on asset* yang rendah akan meningkatkan *financial distress* secara signifikan. Hasil pengujian ini sesuai dengan pengujian yang dihasilkan oleh Christine, dkk., (2019) dan Giovanni, dkk., (2020) yang mengungkapkan pengaruh ROA yang

negatif signifikan terhadap terjadinya FD. Pendanaan internal yang memiliki risiko rendah digunakan oleh perusahaan sebagai pendanaan utama. Kebutuhan perusahaan untuk memperoleh laba adalah digunakan untuk menjalankan bisnis. Atas penilaian ROA akan diperoleh informasi tingkat keefektifan perusahaan dalam mengelola asetnya. Jumlah aset yang tinggi namun laba yang kecil akan menunjukkan adanya sebuah kesalahan sehingga tingkat earning yang diperoleh adalah rendah dan tercermin pada rendahnya nilai ROA.

Hasil Temuan 4

Penelitian ini menemukan fenomena sektor makanan dan minuman yang memiliki nilai kepemilikan institusional yang rendah akan meningkatkan *financial distress* secara tidak signifikan. Hasil pengujian ini sejalan dengan pengujian yang dilakukan oleh Suparyanto dan Rosad (2020) dan tidak sejalan dengan pengujian yang dilakukan oleh Munawar, dkk., (2018). Pemegang saham institusional akan memberikan sistem pengawas atas investasi yang dilakukan oleh investor. Tingkat KI yang tinggi akan menunjukkan bahwa tingkat kecurangan yang dilakukan agen rendah demi memaksimalkan laba. Nilai KI yang rendah akan berakibat pada rendahnya tingkat pengawasan dalam sebuah perusahaan dan memungkinkan terjadinya kecurangan yang akan berakibat pada terjadinya kondisi *financial distress*.

Hasil Temuan 5

Penelitian ini menemukan fenomena sektor makanan dan minuman yang memiliki nilai komposisi komisaris independen yang tinggi akan meningkatkan *financial distress* secara tidak signifikan. Hasil pengujian ini sesuai dengan pengujian yang dilakukan oleh Prasetyo, dkk., (2020) dan tidak

sejalan dengan pengujian yang dilakukan oleh Munawar, dkk., (2018). Tingginya komposisi komisaris independen dalam sebuah perusahaan sebagai pihak tidak selalu memberikan dampak yang baik. Kemungkinan terjadinya monopoli kekuasaan yang dilakukan oleh komisaris independen. Terhambatnya perusahaan dalam melakukan aktivitas akibat terhalang oleh para komisaris independen sehingga. Kemungkinan lainnya adalah komisaris independen sebagai pengawas tidak berjalan dengan efektif dan sesuai dengan Undang-Undang sehingga timbul kecurangan yang dapat menaikkan potensi terjadinya financial distress.

Hasil Temuan 6

Penelitian ini menemukan fenomena sektor makanan dan minuman yang memiliki nilai ukuran perusahaan yang rendah akan meningkatkan *financial distress* secara tidak signifikan. Hasil pengujian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Christine, dkk., (2019) dan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Manan dan Hasnawati (2022). Ukuran sebuah perusahaan akan menunjukkan pula kemampuan dalam menghasilkan laba, dimana laba tersebut merupakan sumber pendanaan utamanya. Perusahaan dengan skala yang kecil cenderung memiliki laba yang rendah sehingga diperlukan pendanaan eksternal baik berupa hutang maupun penerbitan saham biasa. Perusahaan dengan tingkat pendanaan eksternal yang tinggi akan meningkatkan risiko terjadinya kesulitan keuangan, dikarenakan timbulnya bunga atas pinjaman serta pembayaran dividen.

KESIMPULAN

Semakin rendahnya CR

menandakan rendahnya kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban lancarnya dimana pendanaan internal menunjukkan nilai yang rendah dan hal ini akan meningkatkan potensi perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

DER yang tinggi memiliki arti bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak cukup sehingga mengharuskan penggunaan pendanaan berupa hutang. Pendanaan hutang yang memiliki risiko bawaan berupa bunga akan meningkatkan potensi terjadinya kesulitan keuangan karena tidak dapat memenuhi kewajibannya.

Nilai ROA yang tinggi akan menunjukkan kekuatan pendanaan internal yang dimiliki perusahaan. Perusahaan akan menggunakan laba sebagai pendanaan utama, sehingga semakin tingginya ROA semakin kuat pula keuangan perusahaan tersebut dan semakin kecil pula potensi perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Keberadaan pihak institusional yang diharapkan dapat melakukan pengawasan dapat memberikan risiko dimana pihak institusional mengambil keputusan hanya untuk memenuhi kepentingan institusional dan tidak mementingkan pemegang saham lainnya, sehingga hal ini akan meningkatkan potensi perusahaan mengalami FD.

Tingginya KKI sebagai mekanisme pengawasan tidak berjalan dengan efektif dan sesuai dengan peraturan akan meningkatkan potensi kecurangan yang dapat menyebabkan terjadinya FD.

Tingginya nilai UP menandakan bahwa aset yang dimiliki perusahaan adalah besar. Kebutuhan akan nilai aset yang besar adalah dalam upaya untuk menunjang operasional, sehingga dapat menunjukkan tingginya penjualan dan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Saran yang dapat dipertimbangkan antara lain penggunaan variabel yang

memberikan *gap* yang besar pada data sehingga menimbulkan ketidaklolosan dalam uji statistik, sehingga perlu dilakukan transformasi data. Penggunaan pendekatan lain dimana penelitian ini menggunakan *net income* dan logaritma natural atas aset sebagai penilai financial distress dan ukuran perusahaan. Penggunaan sektor lain dan memperluas periode penelitian. Pertimbangan selanjutnya adalah untuk para praktisi diharapkan dapat memperhatikan tingkat keefektifan penggunaan aset dan dapat memaksimalkan laba sebagai sumber pendanaan utama.

REFERENCES

- 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. <https://jurnal.polban.ac.id/akuntansi/article/view/1213>
- Anthony, R. N., dan Govindarajan, V. (2011). *Sistem Pengendalian Manajemen* (edisi 12). Karisma Publishing Group.
- Azky, S., Suryani, E., & Tara, N. A. A. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Restoran, Hotel & Pariwisata yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JMM UNRAM - MASTER OF MANAGEMENT JOURNAL*, 10(4), 273–283. <https://doi.org/10.29303/jmm.v10i4.691>
- Badan Pusat Statistik. (2020). 6 Sektor Usaha Paling Terdampak saat Pandemi Corona. 6 Sektor Usaha Paling Terdampak Saat Pandemi Corona, September, 2020. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2020/09/15/6-sektor-usaha-paling-terdampak-saat-pandemi-corona>
- Badan Pusat Statistik. (2020). Berita Resmi Statistik: Perkembangan Indeks Harga Konsumen. 50, 1–12.
- Badan Pusat Statistik. (2020). Pengeluaran untuk Konsumsi Penduduk Indonesia. In *Pengeluaran untuk Konsumsi Penduduk Indonesia* (Vol. 4, Issue 1).
- Bursa Efek Indonesia (2020). Persyaratan Pencatatan Saham di Bursa Efek Indonesia. Didapatkan dari <https://old.idx.co.id/peraturan/peraturan-keanggotaan/> 16 Agustus 2022, pukul 19.00 WIB
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., Lubis, M. S., & Nasution, I. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(2), 340–350. <https://doi.org/10.36778/jesya.v2i2.102>
- Culata, P. R. E., & Gunarsih, T. (2012). Pecking Order Theory and Trade-Off Theory of Capital Structure: Evidence from Indonesian Stock Exchange. *The Winners*, 13(1), 40. <https://doi.org/10.21512/tw.v13i1.666>
- Dewi, M. dan. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap

- Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2013-2017), 4(1), 88–100. <https://dspace.uui.ac.id/handle/123456789/16691>
- Dubois, W. (2016). More Consumer Diabetes Products Using Technology to Get--and Stay--Connected. *Diabetes Self-Management*, 33(2).
- Dwijayanti, P. F. (2010). Penyebab, Dampak, Dan Prediksi Dari Financial Distress Serta Solusi Untuk Mengatasi Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 2(2), 191–205.
- Fabiana Meijon Fadul. (2019). Pecking Order Theory. Pecking Order Theory, Managers follow a hierarchy when considering sources of financing. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/valuation/pecking-order-theory/>
- Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2003). Testing the pecking order theory of capital structure. *Journal of Financial Economics*, 67(2), 217–248. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(02\)00252-0](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(02)00252-0)
- Giovanni, A., Utami, D. W., & Yuzevin, T. (2020). Leverage dan Profitabilitas dalam Memprediksi Financial Distress Perusahaan Pertambangan Periode 2016-2018. *Journal of Business and Banking*, 10(1), 151. <https://doi.org/10.14414/jbb.v10i1.2292>
- Ghozali, I., (2011), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Hanggara, B. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Gresik).
- Hariyani, A. A., & Kartika, A. (2021). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial distress. In *Owner* (Vol. 5, Issue 2). <https://doi.org/10.33395/owner.v5i2.413>
- Harjito, D. A. (2011). Teori Pecking Order dan Trade-Off dalam Analisis Struktur Modal di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(2), 187–196. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol15.iss2.art3>
- Henryanto Wijaya, S. D. A. (2022). Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Dengan Firm Size Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(1), 218. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i1.17285>
- IDN Financials (2022). Daftar Perusahaan Tercatat Industri Barang Konsumsi. Didapatkan dari <https://www.idnfinancials.com> 20 Agustus 2022, pukul 20.00 WIB
- Jensen, Michael C. & Meckling, William H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian. (2021). *Mengenal Tingkat Level PPKM*. <https://ekon.go.id/publikasi/detail/3168/mengenal-tingkatan-level-ppkm>
- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. 4(1), 1–30.
- Mahmud, A. J., Lilik Handajani, & Waskito, I. (2021). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Di Bei Tahun (2016-2018)). *Jurnal*

- Riset Mahasiswa Akuntansi, 1(4), 55–66.
<https://doi.org/10.29303/risma.v1i4.107>
- Makkulau, A. R. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Tangible Journal*, 5(1), 11–28.
<https://doi.org/10.47221/tangible.v5i1.113>
- Manan, M. A., & Hasnawati, S. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Financial Distress yang di Kontrol oleh Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Industri Sektor Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 3(4), 279–292.
<https://doi.org/10.35912/jakman.v3i4.1197>
- Munawar, I., Firli, A., & Iradianty, A. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *E-Proceeding of Management*, 5(2), 1867–1877.
- Oktariyani, A. (2019). Analisis Pengaruh Current Ratio , DER , TATO dan EBITDA Terhadap Kondisi Financial Distress. *Akuntansi Dan Manajemen*, 14(1), 111–125.
- Perusahaan, P., Sub, J., Perhotelan, S., Dan, R., Yang, P., Sudaryo, Y., Sanchia, W., Ryana Devi, G., Purnamasari, D., Kusumawardani, A., Hadiana, A., Tinggi, S., Ekonomi, I., Membangun, I., Eonomi, F., & Soekarno-Hatta, J. (2021). EKONAM: Jurnal Ekonomi Pengaruh Current Ratio (CR) Debt to Equity Ratio (DER) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Financial Distress. 03(1), 12–22.
<http://ejournal.uicm-unbar.ac.id/index.php/ekonam>
- Prasetyo, H., Julianto, W., & Laela Ermaya, H. N. (2020). Penerapan Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Syntax Transformation*, 1(10), 709–721.
<https://doi.org/10.46799/jst.v1i10.164>
- Purwaningsih, E., & Safitri, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Rasio Arus Kas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(2), 147–156.
<https://doi.org/10.29407/jae.v7i2.17707>
- Sabiila Syahidah Izzata, D. (2022). Kasus Corona Pertama di Indonesia, Ini Kilas Balik Usai 2 Tahun Berlalu. *DetikNews*, 4(1), 88–100.
<https://news.detik.com/berita/d-5964691/kasus-corona-pertama-di-indonesia-ini-kilas-balik-usai-2-tahun-berlalu>
- Selvytania, A., & Rusliati, E. (2019). Ukuran Perusahaan Dan Good Corporate Governance Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen*, 12(2), 21–27.
<https://doi.org/10.23969/jrbm.v12i2.2031>
- Setyowati, W., & Sari, N. R. N. (2019). Pengaruh Likuiditas, Operating Capitality, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2017). *Magisma: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 7(2), 135–146.
<http://jurnal.stiebankbpjatang.ac.id/jurnal/index.php/magisma/article/view/58>

- Sistem Informasi Penelusuran Perkara Pengadilan Negeri Jakarta Pusat, S. (2022). Daftar Perkara Kepailitan, 4(1), 88–100. http://sipp.pn-jakartapusat.go.id/list_perkara/type/QnREK0srVXBBd3FGMXlmbm01RjlQR2JIT1JrQzk3cXROSWMzQVhJTTFBc2V3TEdOQ2dWQlNJTG5kUkNNR0hLOFUvYTJ3cG8xVVZkcRXdzhUT0twMWc9PQ=
- =
- Suparyanto dan Rosad (2015). (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit Terhadap Financial Distress. *Suparyanto Dan Rosad (2015, 5(3), 248–253.*
- Susanto Salim, A. J. S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Jurnal Paradigma Akuntansi, 2(1), 262.* <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7154>
- Wardoyo, D. U., Rahmadani, R., & Hanggoro, P. T. (2022). Good Corporate Governance Dalam Perspektif Teori Keagenan. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi, 1(1), 39–43.*
- Sistem Informasi Penelusuran Perkara Jakarta Pusat (2022). Daftar Perkara Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang. Didapatkan dari <http://sipp.pn-jakartapusat.go.id> 5 Desember 2022, pukul 21.00 WIB.
- Subramanyam, K. R., (2010). Analisis Laporan Keuangan (edisi 11). Salemba Empat.
- Tandelilin, E., (2017). Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi PT Kanisius.