



**PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS DAN
PROFITABILITAS TERHADAP *FINANCIAL
DISTRESS* DENGAN KEEFEKTIFAN KOMITE AUDIT
SEBAGAI VARIABEL MODERATING**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2013-2016)**

SKRIPSI

**Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Pada Universitas Negeri Semarang**

Oleh
Lilis Saputri
7211414191
UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
2018**

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi ini telah disetujui oleh pembimbing untuk diajukan ke sidang panitia ujian skripsi pada:

Hari : Jum'at

Tanggal : 6 Juli 2018

Mengetahui,

Ketua Jurusan Akuntansi



Drs. Fachrurrozie, M.Si.
NIP. 196206231989011001

Pembimbing

A handwritten signature in black ink, likely belonging to the supervisor, is written over the text 'Pembimbing'.

Drs. Asrori, MS.
NIP. 196005051986011001

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

PENGESAHAN KELULUSAN

Skripsi ini telah dipertahankan di depan sidang Panitia Ujian Skripsi Fakultas
Ekonomi Universitas Negeri Semarang pada:

Hari : Senin

Tanggal : 16 Juli 2018

Penguji I



Drs Sukirman, M.Si., CRMP., QIA.
NIP. 196706111991031003

Penguji II



Dhini Suryandari, M.Si., Ak., CA, QIA
NIP. 198212142008122001

Penguji III



Drs. Asrori, MS
NIP. 196005051986011001

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi



Drs. Heri Yanto, MBA, PhD
NIP. 196307181987021001

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Lilis Saputri

Tempat Tanggal Lahir : Pekalongan, 1 Oktober 1996

Alama : Desa Rowolaku RT 02 RW 02 Kec. Kajen, Kab.
Pekalongan, Jawa Tengah

Menyatakan bahwa yang tertulis di dalam skripsi ini benar-benar hasil karya sendiri, bukan jiplakan dari karya tulis orang lain, baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila di kemudian hari terbukti skripsi ini adalah hasil jiplakan dari karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 13 Juli 2018



Lilis Saputri

NIM. 7211414191

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO:

“Manfaatkan waktumu sebaik mungkin, karena waktu tidak bisa terulang kembali.”

“Maka nikmat Tuhanmu manakah yang kamu dustakan?” (Q.S Ar Rahman [55]:

13)

PERSEMBAHAN

1. Kedua orang tuaku yang tercinta yang selalu memberikan doa, dukungan dan kasih sayangnya.
2. Saudara-saudaraku yang selalu memberikan semangat dan motivasi.
3. Sahabatku tersayang dan temanku yang selalu mendukungku.

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

PRAKATA

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat serta hidayahNya sehingga penulis dapat menjalankan proses studi dengan lancar dan menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh *Leverage*, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap *Financial Distress* dengan Keefektifan Komite Audit sebagai Variabel Moderating”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat akademik dan untuk mendapatkan gelar sarjana Ekonomi Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.

Saya menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini dapat diselesaikan dengan bimbingan, bantuan, dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini, saya mengucapkan rasa hormat dan terima kasih kepada:

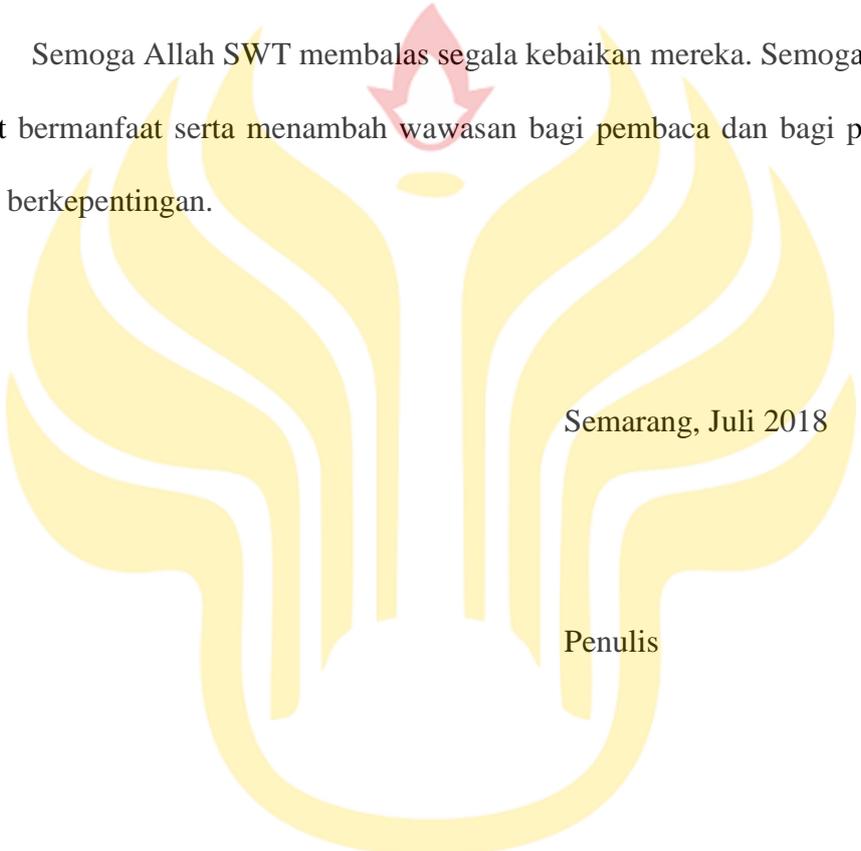
1. Prof. Dr. Fathur Rokhman, M.Hum., Rektor Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menuntut ilmu di Universitas Negeri Semarang
2. Drs. Heri Yanto, MBA, PhD. Dekan Fakultas Ekonomi yang telah memberikan kesempatan dan Fasilitas untuk mengikuti program S1 Fakultas Ekonomi.
3. Drs. Fachrurrozie, M.Si., Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan fasilitas dan pelayanan selama masa studi.
4. Drs. Asrori, MS. pembimbing skripsi yang telah memberikan arahan, bantuan, saran, dan waktunya selama proses penyelesaian skripsi ini.

5. Seluruh dosen pengajar FE UNNES yang telah memberikan ilmu serta motivasi selama masa studi.
6. Seluruh pihak yang membantu dalam penulisan ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Semoga Allah SWT membalas segala kebaikan mereka. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat serta menambah wawasan bagi pembaca dan bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Semarang, Juli 2018

Penulis

The logo of Universitas Negeri Semarang (UNNES) is a stylized yellow emblem with a central vertical stem and symmetrical, flame-like or leaf-like shapes on either side. At the top of the stem is a small red flame-like shape.

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

SARI

Saputri, Lilis. 2018. “Pengaruh *Leverage*, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap *Financial Distress* dengan Keefektifan Komite Audit sebagai Variabel Moderating”. Skripsi. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang. Pembimbing Drs. Asrori, MS.

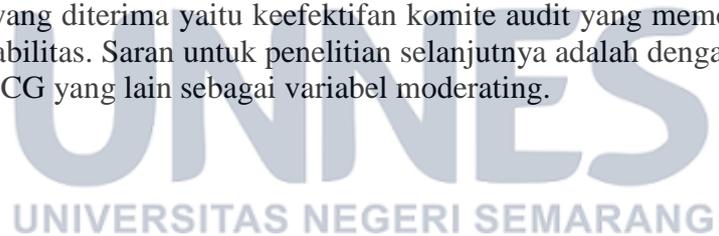
Kata kunci: *Financial Distress*, Keefektifan Komite Audit, *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas

Prediksi *financial distress* penting bagi suatu perusahaan. *Financial distress* merupakan suatu kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat. Perusahaan harus bisa menangani permasalahan *financial distress* guna menghindari terjadinya kebangkrutan. *Financial distress* dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor diantaranya *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan keefektifan komite audit. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage*, likuiditas dan profitabilitas terhadap *financial distress* dengan keefektifan komite audit sebagai variabel moderating.

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2016 sejumlah 48 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan terpilih 23 perusahaan dengan 84 unit analisis. Teknik pengumpulan data dilakukan secara studi dokumentasi dengan mengumpulkan data yang dipublikasikan oleh pihak lain. Data dianalisis menggunakan teknik analisis statistik deskriptif dan analisis inferensial dengan analisis regresi moderasi uji nilai selisih mutlak.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Keefektifan komite audit mampu memoderasi pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap *financial distress* namun tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

Simpulan penelitian ini yaitu dari enam hipotesis yang diuji hanya ada dua hipotesis yang diterima yaitu keefektifan komite audit yang memoderasi *leverage* dan profitabilitas. Saran untuk penelitian selanjutnya adalah dengan menggunakan variabel GCG yang lain sebagai variabel moderating.



ABSTRACT

Saputri, Lilis. 2018. *“The Effect of Leverage, Liquidity and Profitability on Financial Distress with Effectiveness of Audit Committee as a Moderating Variabel”*. Final Project. Accounting Departement Faculty of Economy of Universitas Negeri Semarang. Supervisor Drs. Asrori, MS.

Keywords: *Financial Distress, Effectiveness of Audit Committee, Leverage, Liquidity, Profitability.*

Financial distress prediction is important for a company. Financial distress is a condition where the company's finances are not healthy. Companies must be able to handle financial distress problems to avoid bankruptcy. Financial distress can be influenced by various factors such as leverage, liquidity, profitability, and effectiveness of audit committee. This study aims to determine the effect of leverage, liquidity and profitability on financial distress with the effectiveness of audit committee as a moderating variable.

The population of this research are 48 mining company listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) year 2013-2016. This research used purposive sampling method as the method on collection samples, the result are 21 companies with 84 units analysis. Data collection techniques is documentary studies with collecting data that published by others. Data were analyzed using descriptive statistical analysis technique and inferential statistical analysis with regression analysis of moderation with a test of absolute difference value.

The results revealed that leverage, profitability, and liquidity have not significant effect toward financial distress. Effectiveness of audit committee is be able to moderate the effect of leverage and profitability on financial distress, but not be able to moderate the effect of liquidity on financial distress.

The conclusion of the research is from six hypotheses tested there are only two hypotheses that accepted: effectiveness of committee audit moderate leverage and profitability. Suggestions for further research is to use another GCG variabel as a moderating variabel.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
PENGESAHAN KELULUSAN	iii
PERNYATAAN	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
PRAKATA	vi
SARI	vii
ABSTRAK	ix
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Identifikasi Masalah	13
1.3 Cakupan Masalah	14
1.4 Rumusan Masalah	15
1.5 Tujuan Penelitian	15
1.6 Kegunaan Penelitian	16
1.6.1 Kegunaan Teoritis	16
1.6.2 Kegunaan Praktis	16
1.7 Orisinalitas Penelitian	17
BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN	19
2.1 Kajian Teori Utama (<i>Grand Theory</i>)	19
2.1.1 Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	19
2.1.2 <i>Signalling Theory</i>	21
2.2 Kajian Variabel Penelitian	22
2.2.1 Financial Distress	22
2.2.1.1 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Financial Distress	25
2.2.2 Leverage.....	31

2.2.3	Likuiditas	33
2.2.4	Profitabilitas	36
2.2.5	Keefektifan Komite Audit.....	39
2.3	Kajian Penelitian Terdahulu	43
2.4	Kerangka Berpikir.....	53
2.4.1	Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	53
2.4.2	Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i>	55
2.4.3	Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Financial Distress</i>	57
2.4.4	Keefektifan Komite Audit Memoderasi Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	58
2.4.5	Keefektifan Komite Audit Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i>	60
2.4.6	Keefektifan Komite Audit Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Financial Distress</i>	61
2.5	Hipotesis Penelitian	63
BAB III METODE PENELITIAN.....		64
3.1	Jenis dan Desain Penelitian.....	64
3.2	Populasi dan Sampel Penelitian	64
3.2.1	Populasi Penelitian.....	64
3.2.2	Sampel Penelitian.....	65
3.3	Variabel Penelitian.....	66
3.3.1	<i>Financial Distress</i>	66
3.3.2	<i>Leverage</i>	66
3.3.3	Likuiditas	67
3.3.4	Profitabilitas	67
3.3.5	Keefektifan Komite Audit.....	68
3.4	Teknik Pengumpulan Data.....	69
3.5.1	Teknik Analisis Statistik Deskriptif.....	69
3.5.2	Analisis Statistik Inferensial	71
3.5.2.1	Uji Asumsi Klasik	71
3.5.2.1.1	Uji Normalitas.....	71

3.5.2.1.2 Uji Autokorelasi.....	72
3.5.2.1.3 Uji Multikolinearitas.....	73
3.5.2.1.4 Uji Heteroskedastisitas	74
3.5.2.2 Moderat Analysis Regression (MRA).....	74
3.5.2.3 Uji Hipotesis	75
3.5.2.4 Koefisien Determinasi (R^2).....	77
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	78
4.1 Hasil Penelitian	78
4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif	78
4.1.2 Hasil Analisis Statistik Inferensial.....	82
4.1.2.1 Uji Asumsi Klasik.....	82
4.1.2.1.1 Uji Normalitas.....	82
4.1.2.1.2 Uji Autokorelasi.....	83
4.1.2.1.3 Uji Multikolinearitas.....	85
4.1.2.1.4 Uji Heteroskedastisitas	86
4.1.2.2 Hasil Analisis Regresi Moderasi.....	87
4.1.2.3 Hasil Uji Hipotesis Penelitian	88
4.1.2.4 Koefisien Determinasi (R^2).....	92
4.2 Pembahasan.....	93
4.2.1 Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	93
4.2.2 Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i>	94
4.2.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Financial Distress</i>	97
4.2.4 Keefektifan Komite Audit Memoderasi Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	99
4.2.5 Keefektifan Komite Audit Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i>	101
4.2.6 Keefektifan Komite Audit Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Financial Distress</i>	103
BAB V PENUTUP.....	105
5.1 Simpulan	105
5.2 Saran	105

DAFTAR PUSTAKA108



UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	47
Tabel 3.1 Kriteria Sampel Penelitian	65
Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	69
Tabel 4.1 Jumlah Perusahaan Kategori FD dan Non FD Selama Tahun Penelitian.....	79
Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	80
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas	84
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi	85
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas	86
Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas	87
Tabel 4.7 Hasil Uji Regresi Moderasi.....	88
Tabel 4.8 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis	92
Tabel 4.9 Koefisien Determinasi.....	93

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Berpikir	63
Gambar 4.1 Hasil Model Penelitian	89



UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI.....	112
Lampiran 2 Tabulasi Data Penelitian	114
Lampiran 3 Output SPSS	116



UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan dunia bisnis di era globalisasi semakin pesat. Munculnya banyak perusahaan baru menandakan bahwa persaingan dunia bisnis di era globalisasi ini semakin ketat. Banyaknya perusahaan baru yang muncul membuat perusahaan yang sudah lama berdiri harus bisa bekerja lebih keras agar bisa bertahan di tengah kondisi yang semakin kompleks. Pengelolaan perusahaan yang kurang baik akan membawa perusahaan ke dalam berbagai masalah salah satunya adalah masalah keuangan atau *financial distress*. Perusahaan yang mengalami *financial distress* apabila tidak segera di atasi dengan kebijakan yang benar akan berujung pada kebangkrutan.

Financial distress merupakan suatu kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau sedang mengalami krisis. Pengelolaan perusahaan yang baik akan menyelamatkan perusahaan dari kondisi *financial distress*. Prediksi *financial distress* bagi perusahaan menjadi suatu hal yang penting. Dengan adanya prediksi *financial distress* tersebut akan menghindarkan perusahaan dari kemungkinan terjadinya kebangkrutan. Mengingat pentingnya *financial distress* sebagai sinyal awal dari kebangkrutan, maka hal tersebut harus bisa ditangani dengan kebijakan yang tepat.

Teori agensi sebagaimana yang disampaikan oleh Jensen and Meckling (1976) menjelaskan bahwa di dalam perusahaan terkait dengan dua pihak, yaitu pihak

prinsipal atau pemegang saham dan manajemen sebagai agen. Masing-masing pihak pada dasarnya harus berperan dengan baik agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Namun, pada kenyataannya masing-masing pihak tersebut memiliki tujuan dan kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan. Manajer perusahaan seringkali mengutamakan kepentingannya sendiri dan mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan, sehingga timbul *conflict of interest* atau konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Adanya konflik kepentingan terjadi karena asimetri informasi antara manajemen dan pemilik modal (Jensen and Meckling, 1976), dimana pihak manajemen memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pemilik modal dalam hal ini adalah pemegang saham.

Konflik kepentingan bisa saja muncul dalam perusahaan yang sedang mengalami *financial distress*. Kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin meningkat dengan meningkatnya penggunaan utang, karena ketika penggunaan utang meningkat maka biaya bunga yang ditimbulkan dari adanya utang tersebut juga meningkat. Dari penggunaan utang tersebut akan menimbulkan sebuah *agency cost*. *Agency cost* atau biaya keagenan adalah biaya yang timbul ketika suatu perusahaan menggunakan utang.

Financial distress adalah suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut (Atmaja, 2008). *Financial distress* bisa disebut juga sebagai masalah likuiditas yang sangat parah yang mengakibatkan

operasi perusahaan tersebut berjalan tidak lancar. Salah satu tanda perusahaan mengalami *financial distress* adalah menurunnya kondisi keuangan dari perusahaan tersebut. Platt and Platt (2002) menyatakan bahwa *financial distress* di definisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan ataupun likuidasi. Prediksi *financial distress* sangat penting bagi perusahaan, karena *financial distress* mempunyai dampak seperti kebangkrutan, pengunduran diri CEO, pengurangan deviden, penutupan pabrik, dan jatuhnya harga saham (Ufo, 2015).

Financial distress menurut Wruck (1990) merupakan suatu keadaan dimana arus kas operasi tidak cukup untuk memenuhi kewajiban-kewajiban lancarnya seperti utang jangka pendek sehingga perusahaan diharuskan untuk mengambil sebuah tindakan korektif. Utang yang dimiliki perusahaan akan mengakibatkan adanya biaya bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Biaya bunga perusahaan ini akan semakin meningkat jika utang yang dimiliki perusahaan juga bertambah. Bertambahnya utang dalam perusahaan juga akan mengakibatkan perusahaan tersebut kemungkinan mengalami *financial distress*, dikarenakan banyaknya utang belum tentu perusahaan dapat melunasinya. Ketika pengelolaan perusahaan baik, manajemen akan mengambil kebijakan yang tepat ketika sedang berada pada kondisi *financial distress*. Sehingga kondisi perusahaan akan berangsur membaik dan terhindar dari kebangkrutan.

Kondisi *financial distress* bisa saja dialami oleh semua perusahaan, terutama ketika perekonomian di negara tersebut sedang mengalami krisis. Salah satu tanda perusahaan tersebut mengalami *financial distress* adalah penurunan kondisi

keuangan dalam beberapa tahun terakhir. Sehingga kemungkinan besar kondisi tersebut akan berujung pada sebuah kebangkrutan. Ketika sebuah perusahaan mengalami kebangkrutan, hal tersebut menandakan bahwa perusahaan tersebut telah benar-benar mengalami kegagalan dalam menjalankan usahanya. Oleh karena itu, ketika muncul sinyal perusahaan mengalami *financial distress* maka sedini mungkin harus melakukan berbagai upaya agar tetap terjaga kelangsungan hidupnya (*Going Concern*).

Kondisi *financial distress* suatu perusahaan dapat disebabkan oleh beberapa faktor, salah satunya adalah krisis global. Pada tahun 2008 terjadi sebuah krisis global yang berpusat di Amerika Serikat. Krisis ini diawali di Amerika Serikat dengan penyebab *Subprime Mortgage*. Dampak dari krisis ini sangat terasa pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain jatuhnya nilai IHSG pada Bursa Efek Indonesia hingga penutupan aktivitas bursa beberapa waktu lalu, dampak krisis juga nampak dari mulai menurunnya keuntungan ekspor produk-produk Indonesia ke pasaran dunia, terutama Amerika Serikat.

Sektor pertambangan merupakan salah satu penopang pembangunan ekonomi suatu negara, karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan perekonomian suatu negara. Salah satu dampak dari krisis global 2008 adalah turunnya harga komoditas tambang. Harga komoditas tambang yang mengalami penurunan menjadi penyebab banyaknya perusahaan tambang dunia termasuk Indonesia mengalami kerugian karena hasil penjualan barang tambang tidak mampu untuk menutup biaya produksi dan membayar biaya bunganya. Kerugian dan ketidakmampuan dalam melakukan pembayaran biaya

bunga tersebut dapat menjadikan banyak perusahaan pertambangan terpuruk dan semakin mengalami kesulitan keuangan bahkan terancam mengalami kebangkrutan. Penurunan harga komoditas tambang berdampak pada penurunan laba perusahaan pertambangan publik pada tahun 2008 sebesar 33% dibandingkan tahun sebelumnya (www.kontan.co.id).

Saham sektor pertambangan masih menjadi paling tertekan pada 2015 seiring belum pulihnya harga batubara akibat permintaan yang menurun, seiring negara tujuan ekspor batubara seperti Tiongkok sedang mengalami perlambatan ekonomi. Contohnya, saham PT Bukit Asam (Persero) Tbk, (PTBA) pada 5 Januari berada di level Rp 11.800 per lembar saham dan pada 21 Desember sudah di posisi Rp 4.600 per lembar saham, dengan demikian saham PTBA telah tergerus selama periode tersebut mencapai Rp 7.200 per saham. Kemudian saham Indo Tambangraya Megah Tbk, (ITMG) pada 5 Januari berada di level Rp 15.350 per saham, sedangkan pada 21 Desember merosot ke posisi Rp 5.600 per saham, alhasil saham tersebut anjlok sebesar Rp 9.750 per saham. (www.tribunnews.com)

Krisis global yang terjadi pada tahun 2008 mengakibatkan perlambatan ekonomi dunia. Perlambatan ekonomi ini menyebabkan beberapa perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Pertambangan menjadi salah satu sektor yang merasakan dampaknya. Ditandai dengan semakin menurunnya harga komoditas tambang. Seperti dilansir *kompas* yang menyatakan hasil riset Pricewaterhouse Coopers (PwC) pada tahun 2016 menyebutkan sebanyak 40 perusahaan tambang global mengalami kerugian terbesar sepanjang sejarah tahun 2015. Di Indonesia, sebanyak kurang-lebih 125 perusahaan pertambangan batu bara di Kalimantan

Timur tidak beroperasi, yang berakibat 5.000 orang terkena pemutusan hubungan kerja (PHK) (www.kompas.co.id).

Pertambangan dianggap menjadi salah satu sektor yang sering mengalami kondisi kesulitan keuangan. Hal ini di dukung dengan keadaan ekonomi global yang menyebabkan harga komoditas tambang mengalami pelemahan menjadi salah satu faktor perusahaan pertambangan lesu dan akhirnya mengalami *financial distress*. Melemahnya harga komoditas tambang menyebabkan nilai eksportnya rendah namun biaya produksinya tinggi, sehingga banyak perusahaan yang mengalami kerugian. Ketika biaya produksi tinggi, perusahaan akan mencoba mencari dana tambahan misalnya utang. Namun penggunaan utang yang tidak di kelola dengan baik akan menyebabkan kesulitan keuangan. Karena utang yang tinggi akan menimbulkan biaya bunga yang tinggi pula. Perusahaan harus menanggung biaya bunga untuk menghindari permohonan pailit yang dituntut oleh pihak ketiga apabila perusahaan tidak mampu membayar biaya bunga dan melunasi utang-utangnya.

Salah satu perusahaan publik yang mengalami *financial distress* adalah Bumi Resources Tbk. Sampai dengan Maret 2016, hampir seluruh utang yang dimiliki BUMI akan jatuh tempo. Pinjaman jangka pendek yang harus dibayarkan mencapai US\$4,119 miliar setara dengan Rp 54,47 triliun. Penggunaan utang yang tinggi akan menimbulkan biaya bunga yang tinggi pula. Biaya bunga ini akan meningkat seiring dengan peningkatan total utang. Apabila tidak segera ditangani dengan kebijakan yang tepat, tidak menutup kemungkinan perusahaan tersebut akan mengalami kebangkrutan. Perusahaan yang berada dibawah naungan Bakrie Group

tersebut memiliki nilai ICR dibawah satu pada tahun 2012. Wardhani (2007) menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah perusahaan yang memiliki nilai ICR lebih kecil dari satu.

Selain itu di lansir dari www.kompas.com krisis perekonomian global semakin parah. Perusahaan di bidang pertambangan dan perkebunan paling parah dampaknya. Sebanyak 125 perusahaan pertambangan batu bara di Kalimantan Timur telah berhenti beroperasi atau bangkrut dan melakukan PHK terhadap 5.000 karyawan. Itu semua diakibatkan karena perusahaan tidak mampu menghasilkan laba yang maksimal dan diiringi dengan beban-beban perusahaan yang lebih tinggi maka perusahaan akan mengalami *financial distress* dan lebih parah lagi mengalami kebangkrutan. Dengan hal itu perusahaan harus mampu mendeteksi kondisi *financial distress* agar tidak mengalami bangkrut.

Kasus kebangkrutan beberapa perusahaan besar di Indonesia sendiri akibat kesulitan melunasi utang diantaranya terjadi pada maskapai penerbangan swasta Batavia Air. Dilansir dari www.news.detik.com, Batavia Air dinyatakan pailit setelah terbukti adanya utang yang jatuh tempo sebesar US\$4,6 juta. Utang tersebut timbul akibat perjanjian sewa pesawat yang dibuat pada Desember 2009 sampai Desember 2015. Utang tersebut telah ditagih namun tidak dibayar oleh PT Metro Batavia.

Kasus kebangkrutan yang disebabkan oleh ketidaksanggupan dalam pembayaran utang juga dialami Nyonya Meneer. Nyonya Meneer dinyatakan pailit dalam persidangan yang dipimpin hakim Nani Indrawati dalam amar putusan perkara permohonan pembatalan perdamaian antara perusahaan dan kreditur di

Pengadilan Negeri Semarang, Kamis 3 Agustus 2017. Seperti dilansir www.finance.detik.com Nyonya Meneer dinyatakan pailit setelah digugat kreditur asal Sukoharjo, Hendriantoro Bambang Santoso karena terbukti tidak sanggup membayar utang sebesar 252 miliar rupiah.

Fenomena di atas menunjukkan pentingnya pengelolaan keuangan yang baik agar bisa terhindar dari kondisi *financial distress*. Kondisi keuangan perusahaan menjadi hal yang penting dan menjadi perhatian pihak-pihak terkait. Widarjo dan Setiawan (2009) menyatakan bahwa kesehatan keuangan perusahaan akan mencerminkan kemampuan dalam menjalankan usahanya, distribusi aktiva, keefektifan penggunaan aktiva, hasil usaha yang telah dicapai, kewajiban yang harus dilunasi dan potensi kebangkrutan yang akan terjadi. Ketika masalah keuangan tersebut dibiarkan berlarut-larut, maka akan mengakibatkan terjadinya kebangkrutan.

Pentingnya menyadari sinyal awal terjadinya *financial distress* sudah menjadi sebuah keharusan bagi perusahaan. Salah satu tanda terjadinya *financial distress* adalah meningkatnya utang yang akan meningkatkan biaya bunganya juga. Apabila manajemen dalam mengelola perusahaan kurang bagus maka akan terjadi ketidakmampuan dalam membayar utang serta biaya bunganya. Peningkatan utang yang tidak diikuti dengan peningkatan laba bahkan mengalami rugi akan berujung pada masalah kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* telah banyak diteliti, diantaranya yaitu *leverage* (Antikasari dan Djuminah, 2017; Alifiah, 2014; Hanifah dan Purwanto, 2013; Kusanti dan Andayani, 2015; serta Aisyah, dkk 2017),

likuiditas (Antikasari dan Djuminah, 2017; Kholidah dkk, 2016; Alifiah, 2014; serta Hanifah dan Purwanto, 2013), profitabilitas (Alifiah, 2014; Kuncoro dan Agustina, 2017; Kristanti *et al*, 2016; serta Hanifah dan Purwanto, 2013), kepemilikan manajerial (Manzaneque *et al*, 2016; Hanifah dan Purwanto, 2013; serta Deviacita dan Achmad, 2012), dan kepemilikan institusional (Hanifah dan Purwanto, 2013; serta Deviacita dan Ahmad, 2012).

Faktor selanjutnya adalah dewan direksi (Widyasaputri, 2012; Bodroastuti, 2009; serta Kusanti dan Andayani, 2017), dewan komisaris (Bodroastuti, 2009; serta Wardhani, 2007), dewan komisaris independen (Kristanti *et al*, 2016; serta Manzaneque *et al.*, 2016), ukuran perusahaan (Putri dan Merkusiwati, 2014), komite audit (Nuresa dan Hadiprajitno, 2013) dan *operating capacity* (Kusanti dan Andayani, 2015).

Penelitian ini menggunakan *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas sebagai variabel independen. Pemilihan variabel tersebut dikarenakan dari penelitian terdahulu menunjukkan bahwa variabel tersebut memiliki pengaruh yang masih inkonsisten lebih banyak terhadap *financial distress*. Hal ini dapat diartikan bahwa pengaruh variabel *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap *financial distress* masih menarik untuk diteliti.

Leverage merupakan rasio yang mengukur sejauh apa perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (Brigham and Houston, 2006). Analisis rasio ini akan memberikan gambaran bagaimana kondisi perusahaan. Jika dalam perusahaan menunjukkan rasio *leverage* yang tinggi maka berarti utang perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya juga tinggi. Utang yang tinggi pada

perusahaan juga akan meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hanifah dan Purwanto (2013) serta Antikasari dan Djuminah (2017) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan Kusanti dan Andayani (2015) serta Aisyah, dkk (2017) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek (Sudana, 2015). Likuiditas yang tinggi menandakan bahwa kemampuan perusahaan dalam melunasi utang-utangnya juga tinggi sehingga perusahaan akan terhindar dari kemungkinan mengalami *financial distress* dan menandakan bahwa kondisi keuangannya sedang baik. Ketika utang lancar perusahaan dapat dibayarkan secara tepat waktu maka biaya bunga atas utang tersebut juga dapat dibayarkan oleh perusahaan. Antikasari dan Djuminah (2017) dan Kholidah, dkk (2016) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan Hanifah dan Purwanto (2013) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan (Sudana, 2015). Profitabilitas merupakan salah satu kinerja keuangan yang tercantum dalam *annual report* perusahaan dan digunakan *stakeholders* dalam mengetahui kondisi perusahaan. Jika profitabilitas perusahaan menunjukkan nilai yang tinggi maka hal tersebut mencerminkan bahwa perusahaan dalam kondisi baik dan tidak sedang mengalami kondisi *financial distress*. Namun jika profitabilitas menunjukkan nilai yang rendah

maka sinyal yang diterima *stakeholders* adalah perusahaan dalam kondisi tidak baik dan terindikasi mengalami *financial distress*. Alifiah (2014) serta Kuncoro dan Agustina (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan Kristanti, *et al* (2016) serta Hanifah dan Purwanto (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Adanya *research gap* mengenai pengaruh *leverage*, likuiditas dan profitabilitas terhadap *financial distress* menimbulkan pertanyaan ada tidaknya pengaruh variabel tersebut terhadap *financial distress*. Hal ini memungkinkan untuk menambahkan variabel keefektifan komite audit sebagai variabel *moderating* yang diduga dapat memperlemah atau memperkuat pengaruh *leverage*, likuiditas dan profitabilitas terhadap *financial distress*. Pengambilan keefektifan komite audit sebagai variabel *moderating* karena hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa keefektifan komite audit memiliki pengaruh yang konsisten terhadap *financial distress*.

Komite audit merupakan salah satu mekanisme *Good Corporate Governance* yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris. Menurut Surat Edaran BAPEPAM tahun 2000, keanggotaan komite audit harus terdiri setidaknya tiga anggota, salah satu diantaranya merupakan komisaris independen merangkap ketua komite audit, sementara yang lain harus pihak independen. Melalui komite audit, beberapa tugas dan fungsi dewan komisaris dapat terlaksana. Ketika suatu komite audit memiliki tingkat keefektifan yang tinggi, maka manajemen perusahaan juga

akan semakin berhati-hati dalam pengambilan keputusan sehingga tidak akan menimbulkan suatu masalah. Atmaja (2008) menjelaskan bahwa kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin meningkat dengan meningkatnya penggunaan hutang, karena dari penggunaan hutang ini akan timbul biaya bunga. Dengan adanya komite audit yang efektif maka manajemen akan lebih bijak dalam pengambilan keputusan terkait hutang sehingga tidak berujung pada sebuah kondisi kesulitan keuangan.

Keefektifan komite audit dipilih karena, seiring meningkatnya keefektifan komite audit maka manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil suatu keputusan sehingga dapat menghindari munculnya berbagai permasalahan dalam perusahaan. *Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI)* mewajibkan komite audit mengadakan pertemuan tiga sampai empat kali dalam satu tahun. Semakin efektif komite audit dapat mencegah dan mengurangi kemungkinan terjadinya kesalahan dalam pembuatan keputusan oleh manajemen karena aktivitas pengendalian internal perusahaan dilakukan secara terus menerus dan terstruktur sehingga setiap permasalahan dapat cepat terdeteksi dan diselesaikan oleh manajemen.

Penjelasan di atas menyatakan bahwa keefektifan komite audit dapat digunakan untuk memoderasi pengaruh *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap *financial distress*. Keefektifan komite audit dianggap akan memperkuat atau memperlemah pengaruh *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap *financial distress*. Penjelasan mengenai fenomena *gap*, *research gap*, dan adanya teori yang mendukung dalam penelitian ini mendorong untuk mengkaji mengenai

“Pengaruh *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap *financial distress* dengan keefektifan komite audit sebagai variabel *moderating*”.

1.2 Identifikasi Masalah

Identifikasi masalah penelitian ini berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan adalah:

1. Kemampuan perusahaan dalam menghadapi perubahan situasi dalam negeri maupun luar negeri berkaitan dengan kelangsungan hidup perusahaan di masa depan dapat dilihat dari informasi yang terdapat pada laporan keuangan.
2. Banyak permasalahan yang harus dihadapi oleh perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Perekonomian di negara berkembang seperti Indonesia sangatlah bergantung kondisi perekonomian global. Jika terjadi sebuah krisis global maka akan berdampak pada perekonomian negara tersebut, seperti yang dialami Indonesia yang terkena dari dampak krisis global tahun 2008.
3. Banyaknya perusahaan yang mengalami penurunan keuntungan dan bahkan kerugian merupakan dampak dari adanya krisis global.
4. Prediksi *financial distress* sudah lama menjadi perbincangan di berbagai penelitian. Namun pada praktiknya, masih banyak perusahaan-perusahaan yang mengalami masalah kesulitan keuangan atau *financial distress* yang nantinya akan berujung pada kebangkrutan atau likuidasi. Sehingga pengembangan model prediksi *financial distress* masih menjadi topik hangat yang terus diteliti.
5. *Financial distress* berperan menjadi sinyal awal perusahaan tersebut sedang mengalami permasalahan yang berujung pada sebuah kebangkrutan. Model

prediksi *financial distress* yang bagus akan menghindarkan perusahaan dari berbagai masalah yang semakin kompleks.

6. Tinggi rendahnya nilai variabel *financial distress* dapat diprediksi dari tinggi rendahnya variabel:

- a. *Leverage*
- b. Likuiditas
- c. Profitabilitas
- d. Kepemilikan manajerial
- e. Kepemilikan institusional
- f. Dewan direksi
- g. Dewan komisaris
- h. Dewan komisaris independen
- i. Komite audit
- j. Ukuran perusahaan
- k. *Operating capacity*

1.3 Cakupan Masalah

Penelitian ini berfokus pada cakupan masalah dengan membatasi penggunaan variabel. Penelitian ini berfokus pada pengaruh *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap *financial distress* dengan keefektifan komite audit sebagai variabel *moderating*. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri atas *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas dengan mengacu pada penelitian terdahulu yang menunjukkan pengaruh yang tidak konsisten sehingga perlu dilakukan kajian lebih lanjut.

Penelitian ini juga mengkaji penggunaan variabel keefektifan komite audit sebagai variabel *moderating*. Terlibatnya keefektifan komite audit dalam memoderasi pengaruh *leverage*, likuiditas dan profitabilitas terhadap *financial distress* didasarkan pada *agency theory* dan *signalling theory* sehingga hal tersebut menarik untuk dikaji lebih lanjut dalam pembuktian empiris penelitian. Populasi penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian tahun 2013-2016.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dalam latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka pertanyaan yang muncul dan berusaha dijawab dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimanakah pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*?
2. Bagaimanakah pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*?
3. Bagaimanakah pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*?
4. Bagaimanakah pengaruh keefektifan komite audit dalam memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*?
5. Bagaimanakah pengaruh keefektifan komite audit dalam memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*?
6. Bagaimanakah pengaruh keefektifan komite audit dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjawab permasalahan seperti yang telah dibahas sebelumnya, yaitu:

1. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

2. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.
3. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.
4. Menganalisis peran keefektifan komite audit dalam memoderasi pengaruh leverage terhadap *financial distress*.
5. Menganalisis peran keefektifan komite audit dalam memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.
6. Menganalisis peran keefektifan komite audit dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.

1.6 Kegunaan Penelitian

1.6.1 Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi secara teoritikal dalam pengembangan literatur akuntansi secara khususnya dan ekonomi untuk lebih luasnya, maupun menjadi suatu alat bukti yang berlaku di lapangan empiris. Lebih lanjutnya untuk memberikan suatu pertimbangan analitik dalam menunjukkan faktor-faktor yang mampu memprediksi kondisi *financial distress* di suatu perusahaan. Khususnya *leverage*, likuiditas, dan keefektifan komite audit dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

1.6.2 Kegunaan Praktis

a. Bagi Perusahaan

Dengan adanya penelitian ini diharapkan akan bermanfaat sebagai masukan dan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengambil langkah dan keputusan guna melakukan pencegahan kebangkrutan dan perbaikan demi kemajuan perusahaan.

b. Bagi Investor

Penelitian ini dapat digunakan dalam mengambil keputusan investasi. Apabila sebuah perusahaan sedang berada dalam kondisi *financial distress* maka investor dapat mempertimbangkan keputusan untuk berinvestasi atau tidak.

c. Bagi Pembaca

Penelitian ini bisa digunakan sebagai informasi atau referensi untuk penelitian selanjutnya.

1.7 Orisinalitas Penelitian

Penelitian ini menganalisis pengaruh *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap *financial distress* dengan keefektifan komite audit sebagai variabel *moderating*. Orisinalitas penelitian ini yaitu dengan menghadirkan keefektifan komite audit sebagai variabel moderating yang diharapkan dapat memperlemah atau memperkuat pengaruh *leverage*, likuiditas dan profitabilitas terhadap *financial distress*.

Orisinalitas yang lain yaitu berkaitan dengan indikator atau pengukuran variabel *leverage* dan profitabilitas. Jika penelitian sebelumnya menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebagai indikator variabel *leverage* maka penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai indikator dari variabel *leverage*. Hal ini sesuai dengan penelitian Hanifah & Purwanto (2013), Kusanti & Andayani (2015), serta (Aisyah *et al.*, (2017) yang menggunakan DAR sebagai indikator *leverage*. Pada variabel profitabilitas di penelitian sebelumnya juga menggunakan *Return on Asset* (ROA) sebagai indikatornya, namun pada penelitian ini

menggunakan *Return on Equity* sebagai indikator dari profitabilitas. Penelitian sebelumnya yang menggunakan ROA sebagai indikator profitabilitas adalah Kuncoro dan Agustina (2017) serta Hanifah dan Purwanto (2013).



BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

2.1 Kajian Teori Utama (*Grand Theory*)

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai kontrak di mana satu atau lebih orang yaitu prinsipal melibatkan orang lain yaitu agen untuk melakukan pekerjaan atas nama mereka, mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada agen atau karyawannya. Menurut teori keagenan, masing-masing pihak yaitu *principal* dan agen memiliki kepentingan yang berbeda antara satu dengan yang lain sehingga terdapat pemisahan kepentingan antara prinsipal dan agen.

Kaitannya dengan perusahaan, yang disebut agen adalah manajer sedangkan *principal* adalah pemegang saham. Hubungan keagenan tersebut dapat menimbulkan masalah apabila pihak-pihak yang berkaitan memiliki tujuan yang berbeda. Pemisahan kepentingan tersebut dapat menimbulkan sebuah konflik yang disebut dengan konflik kepentingan (*conflict of interest*). Apabila agen dan *principal* berupaya memaksimalkan tujuannya masing-masing, serta memiliki keinginan dan motivasi yang berbeda, maka agen tidak selalu bertindak sesuai keinginan prinsipal (Jensen dan Meckling, 1976). Sebagai agen, manajemen seharusnya bertindak untuk kemakmuran pemegang saham. Namun akibat risiko

yang memungkinkan diterima oleh manajemen, maka pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajemen juga mempertimbangkan kepentingannya sendiri.

Konflik kepentingan muncul karena adanya asimetri informasi antara pemilik perusahaan dan manajemen. Manajemen mengetahui informasi lebih banyak karena mereka yang secara langsung ikut andil dalam mengelola perusahaan daripada pemilik perusahaan yang tidak sepenuhnya mengetahui keadaan perusahaan yang sebenarnya. Hanifah dan Purwanto (2013) menyatakan bahwa terdapat 2 permasalahan yang ditimbulkan oleh adanya asimetri informasi tersebut, yaitu *adverse selection* dan *moral hazard*. *Moral hazard* yaitu permasalahan yang muncul jika agen tidak melaksanakan hal-hal yang disepakati bersama dalam kontrak kerja. *Adverse selection* yaitu suatu keadaan dimana *principal* tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan diambil oleh agen benar-benar atas informasi yang telah diperolehnya, atau terjadi sebagai sebuah kelalaian dalam tugas.

Konflik kepentingan antara manajer dan pemilik perusahaan dapat diminimalkan dengan suatu konsekuensi adanya *agency cost* atau biaya keagenan. Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan *agency cost* sebagai jumlah dari (1) *the monitoring expenditures by principal*, yang merupakan mekanisme pengawasan yang dilakukan oleh pemilik, dalam praktek hal ini dapat dilihat dengan adanya dewan komisaris, komite audit serta auditor eksternal; (2) *the bonding expenditure by the agent*, berupa pemberian remunerasi, bonus, jasa produksi serta fasilitas lain kepada manajer sebagai agen untuk menjamin manajer tidak akan melakukan tindakan yang membahayakan perusahaan; (3) *residual loss*, berupa sejumlah uang yang mengurangi kekayaan pemilik akibat hubungan keagenan.

2.1.2 *Signalling Theory*

Signalling Theory merupakan teori yang menekankan dan menjelaskan informasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan sangat penting bagi pihak luar, terutama untuk keputusan investasi. Informasi ini sangat penting karena menggambarkan kondisi perusahaan dimasa lalu, sekarang, mau pun yang akan datang. Semakin lengkap dan relevan informasi yang disajikan oleh suatu perusahaan, maka akan semakin mudah investor di pasar modal akan menganalisisnya untuk mengambil keputusan apakah harus melakukan investasi diperusahaan tersebut ataupun tidak.

Informasi yang dipublikasikan oleh manajemen perusahaan merupakan suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika informasi yang disediakan oleh perusahaan merupakan informasi yang positif, maka pasar akan bereaksi pada saat informasi tersebut diterima. Informasi yang diterima pasar merupakan sinyal yang menunjukkan kondisi perusahaan, dan setelah informasi diterima, maka pasar akan melakukan analisis atas informasi yang diterima. Jika informasi tersebut menimbulkan sinyal yang positif, maka akan terjadi perubahan yang baik atas saham, namun jika informasi tersebut menimbulkan sinyal yang negatif, maka efek negatif juga akan diterima perusahaan.

Sinyal yang menunjukkan kondisi perusahaan dapat diketahui melalui laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan. Selain itu dapat pula diketahui sinyal-sinyal penting melalui analisa rasio seperti analisa rasio *leverage*, likuiditas,

dan profitabilitas yang hasilnya akan memberikan sinyal kondisi perusahaan apakah dalam kondisi sehat atau dalam kondisi *financial distress*.

2.2 Kajian Variabel Penelitian

2.2.1 Financial Distress

Financial distress adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut (Atmaja, 2008). Platt and Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan dan likuidasi. Penurunan kondisi keuangan ini bisa disebabkan oleh beberapa hal seperti misalnya kesulitan likuiditas (Wruck, 1990). Perusahaan yang memiliki utang yang banyak sedangkan arus kas operasi dan asetnya tidak mampu menutup utang-utang tersebut maka perusahaan tersebut dalam kondisi *financial distress*. Menurut Sudana (2011) dalam Irfan dan Yuniati (2014) menyatakan bahwa penyebab terjadinya *financial distress* dikarenakan faktor ekonomi, kesalahan dalam manajemen, dan bencana alam.

Kesulitan keuangan bisa digambarkan di antara dua titik ekstrim yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek (paling ringan) sampai *insolvable* (yang paling parah). Ancaman akan terjadinya *financial distress* juga akan biaya karena manajemen cenderung menghabiskan waktu untuk menghindari kebangkrutan daripada membuat keputusan yang baik (Atmaja, 2008). Kemungkinan terjadinya *financial distress* harus diamati dengan baik dan harus disikapi dengan tepat oleh manajemen agar *financial distress* yang terjadi tidak berujung pada kebangkrutan.

Menurut Platt and Platt (2002) kegunaan informasi jika suatu perusahaan mengalami *financial distress* adalah sebagai berikut:

1. Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan;
2. Pihak manajemen tidak mengambil tindakan *merger* atau *takeover* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar utang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik;
3. Memberikan tanda peringatan awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

Financial distress hampir pernah dialami oleh setiap perusahaan. Kondisi ini merupakan ciri khas yang dialami oleh perusahaan sebagai akibat dari beberapa kondisi yang terjadi dari dalam perusahaan, seperti manajemen yang tidak mampu mengelola dan mengatur perusahaannya dengan baik maupun faktor yang berasal dari luar seperti terjadinya krisis global sehingga perekonomian negara menjadi tidak stabil dan berdampak pada perusahaan.

Menurut Gitman (1994) dalam Hasymi (2007), kesulitan keuangan dapat dikelompokkan menjadi tiga golongan, yaitu:

1. *Business failure* (kegagalan bisnis), dapat diartikan sebagai: suatu keadaan dimana *realized rate of return* dari modal yang diinvestasikan secara signifikan terus menerus lebih kecil dari *rate of return* pada investasi sejenis, seperti: investasi pada konstruksi sipil dibanding dengan investasi pada konstruksi mekanik dan listrik; suatu keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutup biaya perusahaan; perusahaan diklasifikasikan kepada *failure*, perusahaan mengalami kerugian operasional selama beberapa tahun atau

memiliki *return* yang lebih kecil dari pada biaya modal (*cost of capital*) atau *negative return*.

2. *Insolvency* (tidak solvable) dibagi menjadi *technical insolvency* dan *accounting insolvency*. *Technical insolvency* timbul apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran utangnya pada saat jatuh tempo. Sedangkan *accounting insolvency* adalah ketika perusahaan memiliki *negative growth*, secara akuntansi memiliki kinerja buruk (*insolvent*), hal ini terjadi apabila nilai buku dari kewajiban perusahaan melebihi nilai buku dari total harta perusahaan tersebut.
3. *Bankruptcy*, yaitu kesulitan keuangan yang mengakibatkan perusahaan memiliki *negative stockholders equity* atau nilai passiva perusahaan lebih besar dari nilai wajar harta perusahaan. Pada kondisi seperti ini, tuntutan kreditor baik pokok maupun bunga pinjaman tidak dapat dipenuhi tanpa melikuidasi harta perusahaan.

Kondisi *financial distress* merupakan sinyal awal sebelum terjadinya kebangkrutan perusahaan. Pengembangan model prediksi *financial distress* penting untuk dilakukan, karena dengan mengetahui sinyal akan terjadinya *financial distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan dengan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang berakhir pada kebangkrutan. Ketika perusahaan sedang dalam kondisi *financial distress*, maka perusahaan tersebut akan menghindari terjadinya kebangkrutan dengan melakukan restrukturisasi aset dan kewajiban (Asquith *et al*, 1994).

2.2.1.1 Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Financial Distress*

Financial distress terjadi bukan secara tiba-tiba, melainkan ada faktor-faktor tertentu yang menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*. Faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya *financial distress* bisa saja berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Berikut adalah faktor-faktor penyebab terjadinya *financial distress* menurut Hasymi (2007):

1. Faktor Internal

Menurut Damodaran (1997) dalam Hasymi (2007), faktor internal *financial distress* merupakan faktor dan kondisi yang timbul dari dalam perusahaan yang bersifat mikro ekonomi atau dalam lingkup kecil. Faktor internal dapat berupa: kesulitan kas, besar jumlah utang dan kerugian dari kegiatan operasional perusahaan.

a. Kesulitan Arus Kas

Kesulitan arus kas disebabkan oleh tidak seimbangnya antara aliran penerimaan uang yang bersumber dari penjualan dengan pengeluaran uang untuk pembelanjaan dan terjadinya kesalahan pengelolaan arus kas (*cash flow*) oleh manajemen dalam pembiayaan operasional perusahaan sehingga arus kas perusahaan berada pada kondisi defisit.

b. Besarnya Jumlah Utang

Perusahaan yang mampu mengatasi kesulitan keuangan melalui pinjaman bank, sementara waktu kondisi defisit dari arus kas dapat teratasi. Namun, di masa yang akan datang dapat menimbulkan masalah baru yang berkaitan dengan pembayaran pokok serta bunga pinjamannya ketika sumber arus

kas dari kegiatan operasional perusahaan tidak dapat menutupi kewajiban pada pihak bank. Ketidakmampuan manajemen dalam mengelola penggunaan dana pinjaman akan berakibat pada terjadinya gagal pembayaran (*default*) yang pada akhirnya harta yang dijadikan jaminan akan disita oleh bank.

- c. Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun merupakan salah satu faktor utama yang menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*. Karena dari hal ini maka kita dapat menyimpulkan bahwa operasi dari perusahaan tersebut tidaklah baik sehingga perlu mendapat perhatian manajemen agar lebih terarah.

2. Faktor Eksternal

Menurut Damodaran (1997) dalam Hasymi (2007), faktor eksternal kesulitan keuangan merupakan faktor-faktor diluar perusahaan yang bersifat makro ekonomi yang mempengaruhi baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap *financial distress* perusahaan. Faktor eksternal penyebab *financial distress* dapat berupa kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) dan kenaikan tingkat bunga pinjaman.

a. Kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM)

Pemerintah dalam rangka meningkatkan penerimaan negara atau mengurangi subsidi bahan bakar minyak, menerbitkan kebijakan pemerintah yang dapat membebani dunia usaha dan masyarakat. Pengurangan subsidi tersebut berdampak pada kenaikan harga bahan pokok, harga bahan bangunan, upah dan ongkos transportasi. Kondisi ini

akan memicu kenaikan biaya operasional perusahaan dan dapat menimbulkan kerugian perusahaan. Khususnya pada perusahaan kontraktor perlu adanya penyesuaian harga kontrak masing-masing proyek agar tidak mengalami kerugian.

b. Kenaikan Tingkat Bunga Pinjaman

Sumber pendanaan yang berasal dari pinjaman lembaga keuangan bank atau non bank, merupakan solusi yang harus ditempuh oleh manajemen agar proses produksi dan investasi dapat berjalan dengan lancar. Konsekuensi dari pinjaman ketika terjadi kenaikan tingkat bunga pinjaman merupakan suatu risiko dan ancaman bagi suatu kelangsungan usaha. Kenaikan tingkat bunga pinjaman ini akan berakibat pada kenaikan harga pokok produksi dan terganggunya perencanaan arus kas (*cash flow*) perusahaan. Akibat selanjutnya adalah produk tidak dapat bersaing di pasaran karena harga jual tinggi dan manajemen mengalami kesulitan untuk membayar cicilan pokok dan bunga pinjaman. Hal tersebut merupakan tanda awal bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Selain dua faktor eksternal di atas, perekonomian global juga menjadi salah satu faktor eksternal perusahaan mengalami *financial distress*. Terutama di negara berkembang yang kondisi perekonomiannya sangat bergantung pada negara-negara lain dan negara maju.

Alifiah (2014) mengemukakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* adalah *leverage* dan profitabilitas. *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh

hutang. Sedangkan profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. *Leverage* dan profitabilitas merupakan rasio keuangan yang dapat menggambarkan kinerja suatu perusahaan. Dengan melihat *leverage* dan profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka akan terlihat apakah perusahaan dalam kondisi sehat atau sedang mengalami sebuah kesulitan.

Kusanti dan Andayani (2015) menyebutkan dewan direksi sebagai faktor yang mempengaruhi *financial distress* suatu perusahaan. Dewan direksi merupakan salah satu mekanisme yang sangat penting dalam *corporate governance*. Keberadaan dewan direksi bisa menentukan bagaimana kinerja suatu perusahaan. Jumlah dewan direksi yang besar dapat membantu perusahaan dalam mengambil kebijakan-kebijakan yang bermanfaat bagi perusahaan. Jumlah dewan direksi yang sesuai dengan besarnya perusahaan akan lebih efektif dalam memonitoring kinerja perusahaan sehingga akan menghindarkan perusahaan dari *financial distress*.

Faktor lain yang terkait dengan *financial distress* adalah likuiditas (Antikasari dan Djuminah, 2017). Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Perusahaan dikatakan dalam keadaan likuid apabila perusahaan memiliki aktiva lancar yang lebih besar daripada utang lancarnya. *Financial distress* bisa juga disebut dengan masih likuiditas yang semakin rumit. Ketika rasio likuiditasnya tinggi maka hal itu menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Sehingga kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* juga semakin kecil.

Hanifah dan Purwanto (2013) juga menyatakan faktor lain terkait dengan *financial distress* yaitu kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh institusi-institusi seperti bank, lembaga keuangan, asuransi, dan perusahaan lainnya. Sedangkan kepemilikan manajerial menunjukkan manajemen yang menjadi bagian dari pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial ini dapat memberikan pengawasan terhadap kebijakan yang akan diambil oleh manajemen untuk perusahaan, sehingga manajemen akan menghindari pengambilan keputusan yang akan membawa perusahaan pada kondisi *financial distress*.

Wardhani (2007) menambahkan faktor *financial distress* lainnya yaitu dewan komisaris. Dewan komisaris merupakan mekanisme *good corporate governance* yang dapat meminimalisir permasalahan *agency* yang timbul antara dewan direksi dan pemegang saham. Peranan dewan komisaris lebih ditekankan pada fungsi monitoring implementasi kebijakan direksi. Semakin banyak dewan komisaris maka fungsi monitoring dalam perusahaan tersebut akan semakin baik, sehingga akan menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Faktor lain yang mempengaruhi *financial distress* menurut Manzanegue *et al*, (2016) adalah dewan komisaris independen. Dewan komisaris independen merupakan proporsi perbandingan antara dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dengan semua jumlah dewan komisaris. Dengan adanya dewan komisaris independen maka akan meningkatkan pengawasan pada perusahaan. Dewan komisaris independen memiliki penilaian yang objektif karena berasal dari

pihak luar perusahaan. Sehingga proporsi dewan komisaris bisa mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Salloum, Azzi, and Gebrayel (2014) menambahkan faktor lain yang memiliki pengaruh terhadap *financial distress* adalah komite audit. Komite audit yang diproksikan menggunakan frekuensi pertemuan komite audit memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Semakin sering komite audit melaksanakan pertemuan, hal ini menunjukkan semakin efektif fungsi dari komite audit di perusahaan. Semakin efektifnya komite audit akan meningkatkan pengawasan yang ada di perusahaan, sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan agar perusahaan tidak mengalami kondisi *financial distress*.

Putri dan Merkusiwati (2014) menemukan adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Ketika perusahaan memiliki total aset yang besar maka dianggap perusahaan tersebut mampu dalam melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan akan terhindar dari kondisi *financial distress*.

Hanifah dan Purwanto (2013) menemukan adanya pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress*. *Operating capacity* merupakan rasio perputaran aktiva. Ketika *operating capacity* nya tinggi, hal ini menunjukkan semakin efektifnya perusahaan dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan penjualan. Hal ini akan menunjukkan semakin baik kinerja keuangan yang dicapai oleh perusahaan sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil.

2.2.2 Leverage

Leverage merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan (Sudana, 2015). Melalui rasio *leverage* kita dapat mengetahui seberapa besar utang yang dimiliki perusahaan untuk mendapatkan ekuitas yang dimilikinya. Dan juga dapat mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban yang dimilikinya, baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Menurut Azwar (2015) dalam Antikasari dan Djuminah (2017) perusahaan yang memiliki tingkat utang yang lebih besar akan lebih mudah mengalami *financial distress* maupun kebangkrutan dibandingkan perusahaan yang memiliki utang lebih sedikit. Rasio *leverage* meningkat ketika utang perusahaan juga meningkat. Semakin besar rasio *leverage* suatu perusahaan maka semakin besar pula risiko yang dimiliki perusahaan, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin meningkat (Kristanti *et al*, 2016).

Dalam melakukan analisis atau perhitungan rasio solvabilitas atau *leverage* terdapat beberapa jenis rasio yang dapat digunakan, diantaranya sebagai berikut:

1. *Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)*

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk mengukur rasio utang dengan membandingkan antara total jumlah utang yang dimiliki perusahaan dengan total aktiva. jika dalam pengukuran rasio ini menghasilkan nilai yang tinggi maka dapat diketahui bahwa pendanaan yang dimiliki perusahaan banyak berasal dari pihak ketiga (utang) sehingga kemungkinan perusahaan memperoleh pinjaman tambahan akan sulit karena dikhawatirkan

perusahaan tidak akan mampu membayar utang-utang tersebut. Namun, jika rasio menunjukkan nilai yang rendah maka dapat diketahui bahwa pendanaan yang berasal dari utang juga kecil sehingga potensi terbayarnya utang-utang perusahaan cukup tinggi. Berikut rumus yang digunakan untuk mengukur *debt ratio*:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Asset}}$$

2. *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas (Kasmir, 2014). Rasio ini mengukur seberapa besar tingkat utang yang dimiliki perusahaan dibanding dengan tingkat modal yang dimiliki perusahaan. Berikut rumus yang digunakan untuk mengukur *debt to equity ratio*:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio*

LTDtER merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Kasmir, 2014). Rasio ini digunakan untuk mengukur setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Berikut rumus yang digunakan untuk mengukur LTDtER:

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

Pengukuran *leverage* dalam penelitian ini menggunakan rasio *debt to equity ratio* yaitu total utang/total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Pemilihan ini dilakukan karena ekuitas merupakan elemen yang lebih stabil daripada aset.

2.2.3 Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya atau kewajiban lancarnya (Sudana, 2015). Menurut Munawir (2007) bahwa suatu perusahaan dikatakan mempunyai posisi keuangan yang kuat apabila mampu:

1. Memenuhi kewajiban-kewajibannya pada tepat waktu, yaitu pada saat ditagih (kewajiban keuangan terhadap pihak ekstern);
2. Memelihara modal kerja yang cukup untuk operasi yang normal (kewajiban keuangan terhadap pihak intern);
3. Membayar bunga dan dividen yang dibutuhkan;
4. Memelihara tingkat kredit yang menguntungkan.

Perhitungan rasio likuiditas memiliki banyak manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan (Kasmir, 2014). Beberapa manfaat dan tujuan yang diperoleh dalam melakukan perhitungan rasio likuiditas adalah sebagai berikut:

1. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih.
2. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan.
3. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang.
4. Mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.

5. Mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
6. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
7. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
8. Melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

Rasio likuiditas yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan dapat dilihat dengan berbagai cara sebagai berikut:

1. *Current Ratio*

Rasio yang paling umum digunakan untuk menganalisis posisi modal kerja suatu perusahaan adalah *current ratio*. *Current ratio* merupakan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan utang lancar (Sudana, 2015:24). Ketika nilai dari *current ratio* ini menunjukkan nilai yang rendah maka dapat dikatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya tidak baik. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *current ratio*:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

2. *Quick Ratio*

Quick ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban lancar (utang jangka pendek) dengan

aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*) (Sudana, 2015). Hal ini memiliki arti bahwa perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya tidak memperhitungkan sediaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Berdasarkan hal tersebut, berikut rumus yang digunakan untuk menghitung nilai *quick ratio*:

$$\text{Quick Ratio (QR)} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

3. *Cash ratio*

Cash ratio merupakan rasio yang mengukur kemampuan kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk menutup utang lancar (Sudana, 2015). Dalam rasio ini hanya mempertimbangkan komponen aktiva lancar yang paling likuid. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *cash ratio*:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Marketable Securities}}{\text{Current Liabilities}}$$

4. Rasio Ukuran Arus Kas

Rasio ukuran arus kas berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan kewajiban lancar dalam membiayai arus kas operasinya. Karena kewajiban dilunasi dengan kas, perbandingan arus kas operasi terhadap kewajiban lancar cukup penting Wild *et al* (2005). Berikut rumus yang digunakan untuk mengukur rasio ukuran arus kas:

$$\text{Rasio Ukuran Arus Kas} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

5. *Inventory to Net working Capital*

Inventory to net working capital merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal

perusahaan (Kasmir, 2014). Berikut adalah rumus untuk menghitung rasio *inventory to net working capital*:

$$\text{Inventory to NWC} = \frac{\text{Inventory}}{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}$$

2.2.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu Munawir (2007). Laba merupakan hal yang sangat diperhatikan dalam suatu perusahaan, bahkan dengan diketahui laba perusahaan akan dapat mengetahui nilai dari perusahaan tersebut. Sehingga jika dilihat dari laba perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut akan tercipta. Laba perusahaan merupakan salah satu indikator nilai perusahaan, sehingga akan membuat manajer melakukan berbagai usaha untuk meningkatkan laba perusahaan agar nilai perusahaannya juga meningkat. Ketika nilai suatu perusahaan meningkat maka akan menarik banyak investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Pengukuran laba perusahaan menggunakan rasio profitabilitas memiliki beberapa tujuan diantaranya (Kasmir, 2014):

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu;
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;

6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri maupun modal pinjaman.

Laba merupakan cerminan dari rasio profitabilitas. Kusanti dan Andayani (2015) menyebutkan bahwa profitabilitas merupakan suatu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menggunakan aset atau modal perusahaan. Sedangkan Hanifah dan Purwanto (2013) mengungkapkan bahwa profitabilitas merupakan rasio untuk menilai efektivitas dalam penggunaan aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba. Manajer perlu untuk memberikan perhatian penuh pada pengelolaan rasio profitabilitas ini. Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas maka laba yang diperoleh semakin baik, hal ini menandakan bahwa kemungkinan perusahaan dalam mengalami kondisi *financial distress* juga semakin kecil.

Berikut disajikan beberapa cara untuk mengukur rasio profitabilitas suatu perusahaan (Sudana, 2015):

1. *Return on Assets* (ROA)

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang besar, berikut cara menghitung ROA:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Total assets}}$$

2. *Return on Equity* (ROE)

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ROE, berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri perusahaan, berikut cara menghitung ROE:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Total equity}}$$

3. Profit Margin Ratio

Profit margin ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan perusahaan semakin efisien dalam menjalankan operasinya. Berikut cara menghitung *profit margin*:

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Sales}}$$

$$\text{Operating Profit Margin (OPM)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Sales}}$$

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross profit}}{\text{Sales}}$$

4. Basic Earning Power

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi yang dicapai bagian produksi. Berikut cara menghitung *basic earning power*:

$$\text{Basic Earning Power} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total assets}}$$

2.2.5 Keefektifan Komite Audit

Komite audit merupakan sebuah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dalam rangka melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris. Berdasarkan surat edaran BAPEPAM No. SE-03/PM/2000 tentang komite audit, anggota komite audit paling sedikit terdiri atas 3 (tiga) orang yang merupakan pihak independen dan diketuai oleh komisaris independen. Pembentukan komite audit merupakan salah satu hal yang penting dalam menciptakan *corporate governance* yang baik (Nuresa dan Hadiprajitno, 2013). Komite audit memberikan kontribusi untuk pengembangan manajemen strategis dari perusahaan dan diharapkan dapat memberikan rekomendasi untuk dewan dengan melihat setiap masalah keuangan dan operasional.

Peranan dan tanggungjawab komite audit harus dengan jelas tercantum dalam ketentuan-ketentuan *Audit Committee Charter*. Berdasarkan surat edaran BAPEPAM No. SE-03/PM/2000 peran dan tanggung jawab komite audit harus termasuk:

1. Pelaporan Keuangan

Dalam hal pelaporan keuangan, peran dan tanggungjawab komite audit adalah:

- a. Pengawasan atas proses pelaporan keuangan dengan menekankan agar standar dan kebijaksanaan keuangan yang berlaku terpenuhi,
- b. Memeriksa ulang laporan keuangan apakah sudah sesuai dengan standar dan kebijaksanaan tersebut dan apakah sudah konsisten dengan informasi lain yang diketahui oleh anggota komite audit, dan

- c. Mengawasi audit laporan keuangan eksternal dan menilai mutu pelayanan dan kewajaran biaya yang diajukan auditor eksternal.

2. Manajemen Risiko dan Kontrol

Dalam hal manajemen risiko dan kontrol, peran dan tanggung jawab komite audit adalah:

- a. Mengawasi proses manajemen risiko dan kontrol, termasuk identifikasi risiko dan evaluasi kontrol untuk mengecilkan risiko tersebut,
- b. Mengawasi laporan auditor internal dan auditor eksternal untuk memastikan bahwa semua bidang kunci risiko dan kontrol diperhatikan,
- c. Menjamin bahwa pihak manajemen melaksanakan semua rekomendasi yang terkait dengan risiko dan kontrol, yang dibuat oleh auditor internal dan auditor eksternal.

3. *Corporate Governance*

Tanggungjawab komite audit di bidang *corporate governance* adalah memberikan kepastian, bahwa perusahaan tunduk secara layak pada undang-undang dan peraturan yang berlaku, melaksanakan urusannya dengan pantas dan mempertahankan kontrol yang efektif terhadap benturan kepentingan dan manipulasi terhadap pegawai. Dalam hal *corporate governance* peran dan tanggungjawab komite audit harus termasuk juga:

- a. Mengawasi proses *corporate governance*,
- b. Memastikan bahwa manajemen senior membudayakan *corporate governance*,
- c. Memonitor bahwa perusahaan tunduk pada *code of conduct*,

- d. Mengerti semua pokok persoalan yang mungkin dapat mempengaruhi kinerja financial atau non-finansial perusahaan,
- e. Memonitor bahwa perusahaan tunduk pada tiap undang-undang dan peraturan yang berlaku,
- f. Mengharuskan auditor internal melaporkan secara tertulis hasil pemeriksaan *corporate governance* dan temuan lainnya.

Efektivitas merupakan suatu ukuran yang memberikan gambaran seberapa jauh target dapat tercapai, efektivitas lebih berorientasi kepada *output* Sedarmayanti (2001) dalam Nuresa dan Hadiprajitno (2013). Sehingga dapat disimpulkan target perusahaan adalah mendapatkan keuntungan yang maksimal tanpa adanya kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan tersebut. Nuresa dan Hadiprajitno (2013) menyatakan bahwa adanya efektivitas komite audit melalui pemahaman karakteristik-karakteristiknya diharapkan dapat mengurangi adanya *financial distress* di perusahaan tersebut.

Perusahaan dengan tingkat keefektifan komite audit yang tinggi akan meningkatkan pengawasan dalam perusahaan tersebut. Pengawasan yang dimaksud adalah pengawasan terhadap manajemen perusahaan oleh komite audit. Sehingga dalam melaksanakan tugasnya manajemen akan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan dan tidak hanya memikirkan kemakmuran pribadi. Hal ini sesuai dengan agensi teori yang menyatakan bahwa terjadinya konflik keagenan dalam suatu perusahaan dikarenakan oleh perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajemen. Manajemen seringkali memilih keputusan tanpa memikirkan kepentingan pemilik. Pengawasan yang baik akan meningkatkan kinerja

manajemen, sehingga keputusannya tidak akan merugikan semua pihak-pihak berkepentingan di dalam perusahaan.

Karakteristik-karakteristik komite audit yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat keefektifan komite audit antara lain ukuran komite audit, independensi anggota komite audit, aktivitas dari komite audit (frekuensi pertemuan anggota komite audit) dan pengetahuan keuangan yang dimiliki oleh anggota komite audit (Nuresa dan Hadiprajitno, 2013).

Ukuran komite audit merupakan salah satu karakteristik dari komite audit yang dapat mengukur tingkat keefektifannya. Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) menyebutkan bahwa komite audit yang efektif sedikitnya terdiri dari 3 (tiga) orang, diketuai oleh komisaris independen perusahaan dengan dua orang orang pihak eksternal yang independen terhadap perusahaan serta memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan. Keefektifan komite audit akan meningkat jika ukuran komite meningkat (Nuresa dan Hadiprajitno, 2013). Ukuran komite audit dapat dilihat dari jumlah anggota komite audit tersebut.

Independensi merupakan sebuah landasan dari tingkat keefektifan komite audit. Kinerja komite audit menjadi lebih efektif jika anggotanya memiliki kemadirain dalam menyatakan sikap dan pendapat. Syarat komite audit harus berasal dari pihak ekstern perusahaan yang independen, tidak terlibat dengan tugas sehari-hari manajemen yang mengelola perusahaan. Dengan adanya komite audit yang independen bertujuan untuk memelihara integritas serta pandangan yang objektif dalam laporan serta penyusunan rekomendasi yang diajukan oleh komite audit. Nuresa dan Hadiprajitno (2013) menyatakan bahwa dengan adanya anggota

independen pada komite audit dapat menambah kepercayaan investor terhadap penyajian laporan keuangan dan akan mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan.

Frekuensi rapat komite audit merupakan seberapa banyak komite audit melakukan pertemuan dalam satu tahun. *Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI)* mewajibkan komite audit untuk mengadakan pertemuan tiga sampai empat kali dalam satu tahun. Salloum, *et al* (2014) menyatakan bahwa frekuensi pertemuan komite audit dapat memberikan pengawasan yang lebih bagus dalam lingkungan perusahaan dan mengurangi masalah dalam proses pelaporan keuangan.

Anggota komite audit disyaratkan independen dan sekurang-kurangnya ada satu orang yang memiliki kemampuan di bidang akuntansi atau keuangan. Pengetahuan komite audit di bidang akuntansi dan keuangan diharapkan dapat meningkatkan keefektifan komite audit dalam melaksanakan tugasnya. Komite audit yang memiliki pengetahuan keuangan di bidang akuntansi diharapkan dapat mengadopsi standar akuntabilitas dan tingkat prestasi yang tinggi agar dapat menyediakan bantuan dalam perannya mengawasi serta berusaha agar citra dan kinerja perusahaan lebih baik (Nuresa dan Hadiprajitno, 2013). Sehingga dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

2.3 Kajian Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu mengenai *financial distress* telah beberapa kali dilakukan. Penelitian yang dilakukan oleh Hanifah dan Purwanto (2013) dengan judul “Pengaruh Struktur *Corporate Governance* dan *Financial Indicators* terhadap

Financial Distress” dengan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode pengambilan sampel *purposive sampling* sehingga menghasilkan 135 unit analisis data perusahaan manufaktur periode 2009-2011. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage*, dan *operating capacity* memiliki pengaruh terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Alifiah (2014) dengan judul *Prediction of Financial Distress Companies in the Trading and Services Sector in Malaysia Using Macroeconomic Variables* menggunakan sampel perusahaan dagang dan jasa yang mengalami *financial distress* dan terdaftar di bursa Malaysia. Alifiah melakukan penelitian untuk periode 2001-2010. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* yang diprosikan menggunakan *debt ratio*, likuiditas yang diprosikan menggunakan *working capital ratio*, dan profitabilitas yang diprosikan menggunakan ROA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Begitu pula dengan variabel makro ekonomi yang diprosikan menggunakan *base lending ratio* dan rasio aktivitas yang diprosikan dengan *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi logistik.

Penelitian yang dilakukan oleh Salloum, Azzi, and Gebrayel (2014) dengan judul “*Audit Committee and Financial Distress in the Middle East Context: Evidence of the Lebanese Financial Institutions*” menguji apakah terdapat pengaruh karakteristik audit yang meliputi ukuran komite audit, komposisi komite audit,

frekuensi rapat komite audit dan pengetahuan keuangan komite audit pada *financial distress*. Penelitian ini menggunakan sampel bank yang ada di Lebanon periode 2009-2011. Penelitian memberikan hasil bahwa yang mempengaruhi *financial distress* adalah frekuensi rapat komite audit.

Kusanti dan Andayani (2015) melakukan penelitian berkaitan *financial distress* dengan judul “Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Rasio Keuangan terhadap *Financial Distress*”. Penelitian ini berusaha untuk menguji faktor GCG dan rasio keuangan mana saja yang memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Sampel pada penelitian ini adalah 14 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa hanya variabel *operating capacity* yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Kholidah, Gumanti, dan Mufidah (2016) mengenai *financial distress* berjudul “Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015” menggunakan regresi logistik sebagai metode pengujian hipotesisnya. Penelitian ini dilakukan di Indonesia dengan objek penelitian perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga yang menjadi sampel penelitian hanya 52 perusahaan yang dibagi menjadi dua kelompok, 19 perusahaan berpotensi mengalami *financial distress* dan 33 perusahaan tidak berpotensi mengalami *financial distress*. Rentang waktu penelitiannya adalah empat tahun yaitu tahun 2011-2015. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap

financial distress. Sedangkan *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Penelitian oleh Kristanti *et al.*, (2016) yang berjudul *The Determinant of Financial Distress on Indonesian Family Firm*. Penelitian ini menguji apa saja faktor yang mempengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan keluarga yang ada di Indonesia. Menurut penelitian ini, terdapat perbedaan antara kinerja perusahaan keluarga dan non keluarga, namun tidak ada perbedaan dalam hal risiko. Penelitian ini menggunakan sampel 7 perusahaan keluarga yang ada di Indonesia selama tahun 2008-2013. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi logistik karena variabel dependennya merupakan variabel *dummy*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *gender diversity, location of director house, independent board, CEO quality, leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Begitu pula dengan likuiditas yang berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Aisyah, Kristanti, dan Zutilisna (2017) menguji tentang “Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio *Leverage* terhadap *Financial Distress*” dengan objek perusahaan pada sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. *Purposive sampling* digunakan dalam pengumpulan sampel sehingga terkumpul 60 unit analisis. Metode analisis dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik dengan menggunakan SPSS 17. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Antikasari dan Djuminah (2017) meneliti mengenai *financial distress* dengan judul “Memprediksi *Financial Distress* dengan *Binary Logit Regression* Perusahaan Telekomunikasi”. Seperti informasi pada judul penelitian, teknik analisis pada penelitian ini menggunakan teknik analisis *regresi logistik*, dengan sampel perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2009-2016. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas dan rasio aktivitas memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan rasio profitabilitas dan *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*.

Kuncoro dan Agustina (2017) melakukan penelitian terkait *financial distress* dengan judul “*Factors to Predict the Financial Distress Condition of The Banking Listed in The Indonesia Stock Exchange*”. Penelitian dengan populasi bank yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014 ini menggunakan regresi logistik untuk menguji variabel independen terhadap variabel dependennya. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diporsikan menggunakan ROA dan CAR berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Berikut ringkasan mengenai beberapa penelitian yang menguji faktor-faktor yang berhubungan *financial distress* disajikan dalam tabel 2.1.

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

				Hasil
1	Oktita Earning Hanifah dan Agus Purwanto (2013)	<i>Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators terhadap Kondisi</i>	Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> Variabel Independen: Ukuran Dewan Direksi,	Ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , Ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> ,

				Hasil
		<i>Financial Distress</i>	Ukuran Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Komite Audit, Likuiditas, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, dan <i>Operating Capacity</i> .	- Dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , - Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , - Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , - Ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , - Likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , - <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , - <i>Operating capacity</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
2	Ardina Nueras dan Basuki Hadiprajitno (2013)	Pengaruh Efektivitas Audit terhadap <i>Financial Distress</i>	Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> Variabel Independen: Ukuran Komite Audit, Independensi Anggota Komite Audit, Frekuensi Pertemuan Komite Audit,	- Ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , - Independensi komite audit tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , - Frekuensi pertemuan komite audit berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , - Pengetahuan keuangan komite audit berpengaruh negatif

				Hasil
			Pengetahuan Keuangan Komite Audit.	terhadap <i>financial distress</i> .
3	Mohd Norfian Alifiah (2014)	<i>Prediction of Financial Distress Companies in the Trading and Services Sector in Malaysia using Macroeconomic Variables</i>	Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> Variabel Independen: <i>Leverage, Rasio Aktivitas, Likuiditas, Profitabilitas, Base Lending Rate, Gross Domestic Product, Money Supply, Consumer Price Index, dan Kuala Lumpur Composite Index.</i>	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif (-) terhadap <i>financial distress</i> , Rasio aktivitas berpengaruh (+) terhadap <i>financial distress</i> , Likuiditas berpengaruh negatif (-) terhadap <i>financial distress</i> , Profitabilitas berpengaruh negatif (-) terhadap <i>financial distress</i> , <i>Base lending rate</i> berpengaruh positif (+) terhadap <i>financial distress</i> , <i>Gross domestic product, money supply, consumer price index, dan kuala lumpur composite index</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
4	Charbel Salloum, George Azzi, dan Elias Gebrayel (2014)	<i>Audit Committee and Financial Distress in the Middle East Context: Evidence of the Lebanese Financial Institutions</i>	Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> Variabel Independen: Ukuran Komite Audit, Komposisi Komite Audit, Frekuensi Rapat Komite Audit,	Ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , Komposisi komite audit tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , Frekuensi rapat komite audit berpengaruh negatif (-) terhadap <i>financial distress</i> , Pengetahuan keuangan komite audit tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

				Hasil
			Pengetahuan Keuangan Komite Audit	
5	Ignasia Nathania Astria Gunawijaya (2015)	Pengaruh Karakteristik Komite Audit, Independensi Dewan Komisaris, Reputasi Auditor terhadap <i>Financial Distress</i>	Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> Variabel Independen: Jumlah Komite Audit, Independensi Dewan Komisaris, Frekuensi Rapat Komite Audit, Keahlian Keuangan Anggota Komite Audit, dan Reputasi Auditor.	Jumlah komite audit berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , Independensi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , Frekuensi rapat komite audit berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , Keahlian keuangan yang dimiliki komite audit berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , Reputasi auditor berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
6	Okta Kusanti dan Andayani (2015)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dan Rasio Keuangan terhadap <i>Financial Distress</i>	Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> Variabel Independen: Kepemilikan Institusional, Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Komite Audit, Likuiditas, <i>Leverage</i> , <i>Operating Capacity</i> ,	Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , Dewan direksi berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , Dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , Komite audit tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> ,

				Hasil
			dan Profitabilitas.	<ul style="list-style-type: none"> - Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>, - <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>, - <i>Operating capacity</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>, - Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.
7	Asna Nur Kholidah, Tatang Ary Gumanti, dan Ana Mufidah (2016)	Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015	Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> Variabel Independen: Likuiditas, Profitabilitas, Rasio Aktivitas, dan <i>Leverage</i> .	<ul style="list-style-type: none"> - Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>, - Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>, - Rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>, - <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>.
8	Farida Titik Kristanti, Sri Rahayu, dan Akhmad Nurul Huda (2016)	<i>The Determinant of Financial Distress on Indonesian Family Firm</i>	Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> Variabel Independen: <i>Gender Diversity</i> , <i>Location of Director's house</i> , Dewan Komisaris Independen, Kualitas CEO, Kualitar Auditor, <i>Leverage</i> ,	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Gender diversity</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>, - <i>Location of director's house</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>, - Dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>, - Kualitas CEO berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>, - <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>,

				Hasil
			<i>Operating Risk</i> , Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Price Book Value	- Likuiditas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , - Kualitas auditor, <i>operating risk</i> , ukuran perusahaan, profitabilitas dan <i>price book value</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
9	Nakhar Nur Aisyah, Farida Titik Kristanti, dan Djusnimar Zultilisna (2017)	Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> Variabel Independen: Rasio Likuiditas, <i>Leverage</i> , Rasio Aktivitas, dan Rasio Profitabilitas	- Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , - Rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , - <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , - Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
10	Tiara Widya Antikasari dan Djuminah (2017)	Memprediksi <i>Financial Distress</i> dengan <i>Binary Logits Regression</i> Perusahaan Telekomunikasi	Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> Variabel Independen: Profitabilitas, Likuiditas, Rasio Aktivitas, dan <i>Leverage</i> .	- Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , - Rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , - Profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , - <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .
11	Sarwo Kuncoro dan Linda Agustina (2017)	<i>Factors to Predict the Financial Distress Condition of the Banking Listed in The</i>	Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> Variabel Independen: GCG, Profitabilitas,	- GCG tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , - Profitabilitas berpengaruh negatif (-) terhadap <i>financial distress</i> ,

				Hasil
		<i>Indonesia Stock Exchange</i>	<i>Loan Deposit Ratio (LDR), Capital Adequacy Ratio (CAR), Pertumbuhan Perusahaan, Non Performing Loans (NPL), Price Earning Ratio (PER), dan Price Book Ratio.</i>	-LDR tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , -CAR berpengaruh positif (+) terhadap <i>financial distress</i> , -Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , -NPL, PER, dan PBV tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

2.4 Kerangka Berpikir

Berdasarkan telaah pustaka dan penelitian terdahulu mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress*, maka penelitian ini mengangkat beberapa faktor yang mempengaruhi *financial distress* yaitu *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas dengan keefektifan komite audit sebagai variabel moderating.

2.4.1 Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Leverage merupakan rasio yang mengukur seberapa besar aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio ini akan memberikan sinyal kepada pasar seberapa besar proporsi utang yang dimiliki oleh perusahaan. Jika rasio *leverage* ini tinggi maka pembiayaan perusahaan sebagian besar adalah berasal dari utang, yang mengindikasikan perusahaan berada dalam kondisi kurang baik karena mempunyai utang yang besar. Namun jika nilai rasio ini kecil maka

mengindikasikan perusahaan dalam kondisi baik karena tidak memiliki utang yang besar.

Sebagaimana yang disampaikan oleh Jensen and Meckling (1976) bahwa penggunaan utang perusahaan akan menimbulkan suatu biaya keagenan atau *agency cost*. *Leverage* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan dengan utang. Ketika nilai rasio *leverage* ini tinggi, hal tersebut menandakan bahwa pendanaan perusahaan sebagian besar berasal dari utang. Dan jika tidak diikuti dengan kemampuan perusahaan dalam membayar utang, maka dapat dinyatakan bahwa perusahaan dalam kondisi yang kurang baik. Namun ketika nilai rasio *leverage* ini rendah, perusahaan dikatakan sedang dalam kondisi baik karena utang yang dimiliki sedikit.

Ketika nilai dari rasio *leverage* tinggi maka perusahaan memiliki tanggungan kewajiban atas pemerolehan pendanaan perusahaan yang tidak didukung dengan jumlah aset yang dimiliki perusahaan, sehingga akan berujung pada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Namun ketika perusahaan memiliki nilai *leverage* kecil, kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* juga kecil. Nilai *leverage* yang besar menunjukkan bahwa penggunaan dana eksternal perusahaan lebih besar proporsinya daripada dana internal perusahaan.

Sudah menjadi tugas seorang manajer dalam mengelola perusahaan dengan pengambilan keputusan yang tepat. Selain agar nilai perusahaan tinggi juga agar perusahaan terhindar dari sebuah kondisi yaitu *financial distress* dan keberlangsungan hidup perusahaan akan terus berjalan. Ketika manajemen salah

dalam pengambilan keputusan mengenai utang yang mengakibatkan nilai dari *leverage* meningkat, maka kemungkinan terjadinya *financial distress* juga meningkat. Asumsi ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Hanifah dan Purwanto, 2013) serta (Antikasari dan Djuminah, 2017) yang menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sehingga manajer lebih memilih pendanaan dari internal perusahaan. Uraian tersebut menunjukkan *leverage* yang tinggi akan meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

2.4.2 Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Likuiditas merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mengukur kewajiban lancarnya. Wruck (1990) menyatakan bahwa *financial distress* merupakan suatu keadaan dimana arus kas operasi tidak cukup untuk memenuhi kewajiban-kewajiban lancarnya seperti utang jangka pendek. *Financial distress* seringkali berawal dari sebuah masalah likuiditas yang berkepanjangan. Masalah likuiditas yang dimaksud adalah ketidakmampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya.

Agency theory menjelaskan bahwa manajemen bertanggungjawab terhadap *stakeholders* melalui pengungkapan kinerja keuangan pada *annual report* dan *financial report* yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan sarana yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan. Teori ini menyatakan bahwa telah terjadi keputusan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Dalam kesepakatan tersebut harus bisa mencakup manfaat dari semua pihak, misal dengan memaksimalkan utilitas pemilik (*principal*) dan juga dapat memuaskan serta

menjamin manajemen (*agent*) untuk menerima reward. Sehingga tidak akan terjadi konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Likuiditas merupakan salah satu sarana manajemen dalam melaksanakan pertanggungjawaban kepada pihak prinsipal.

Kholidah, dkk (2016) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Semakin besar nilai rasio likuiditas maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini dikarenakan likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban lancarnya. Jika nilai rasio ini tinggi maka dapat diketahui bahwa perusahaan mampu melunasi kewajibannya tanpa ada suatu masalah, namun jika nilai dari rasio likuiditas rendah maka menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi kesulitan untuk melunasi kewajiban-kewajibannya dan dapat mengarah pada buruknya kondisi keuangan atau sedang mengalami kondisi *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai rasio likuiditas maka kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* juga semakin menurun, namun jika nilai rasio likuiditas rendah maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan meningkat.

Alifiah (2014) serta Antikasari dan Djuminah (2017) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara likuiditas dengan *financial distress*. Dimana semakin tinggi rasio likuiditas yang dimiliki perusahaan, maka akan memperkecil peluang perusahaan untuk mengalami *financial distress*. Jika suatu perusahaan mempunyai utang yang terlalu banyak, maka perusahaan tersebut akan

memiliki kewajiban yang lebih tinggi untuk dilunasi. Kewajiban yang tinggi tersebut jika tidak dapat dilunasi saat jatuh tempo, menjadi sinyal awal perusahaan memasuki kondisi *financial distress*.

2.4.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan seberapa besar perusahaan dapat menghasilkan laba menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aset, modal, dan penjualan. Profitabilitas merupakan rasio yang mencerminkan laba perusahaan. Laba perusahaan menjadi suatu hal yang penting karena menjadi landasan dalam suatu pengambilan keputusan. Profitabilitas juga menjadi cerminan dari kinerja keuangan di perusahaan tersebut. Ketika rasio profitabilitasnya tinggi, maka kinerjanya dianggap baik karena dapat menghasilkan laba yang tinggi dari kegiatan operasional perusahaan.

Agency theory menjelaskan dalam suatu perusahaan terdapat pemisahan kepentingan antara pemilik dan agen yang dapat menyebabkan konflik. Agen yang merupakan manajemen perusahaan mengetahui seluruh kondisi yang ada di dalam perusahaan, sedangkan pemilik tidak mengetahui kondisi sepenuhnya di perusahaan tersebut. Profitabilitas menjadi salah satu tanggung jawab manajemen dalam melaksanakan tugasnya. Dengan adanya rasio profitabilitas ini pemilik juga dapat mengetahui bagaimana keadaan di dalam perusahaan secara singkat.

Perusahaan yang memiliki laba tinggi dapat diartikan bahwa manajemen perusahaan berhasil dalam mengelola perusahaannya. Sehingga tujuan dari kedua belah pihak dapat tercapai dan dapat meminimalisir konflik yang terjadi di perusahaan. Jika nilai dari rasio profitabilitas tinggi, maka kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan laba juga tinggi yang menandakan bahwa kondisi keuangan perusahaan dalam kondisi bagus dan dapat terhindar dari kemungkinan terjadinya *financial distress*. Namun, jika profitabilitas perusahaan rendah maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* juga akan meningkat karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas ekuitas tidak sebanding dengan ekuitas yang digunakan.

Alifiah (2014) serta Kuncoro dan Agustina (2017) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas dengan *financial distress*. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio profitabilitas suatu perusahaan, maka akan semakin rendah kemungkinan perusahaan dalam mengalami kondisi *financial distress*.

2.4.4 Keefektifan Komite Audit Memoderasi Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Hanifah dan Purwanto (2013) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* dengan koefisien regresi sebesar 3,837 pada tingkat signifikansi 0,004. Perbedaan hasil penelitian diungkapkan oleh Kusanti dan Andayani (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh pada *financial distress* dengan signifikansi sebesar 0,899.

Hasil penelitian tersebut menunjukkan pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* masih tidak konsisten. Hal ini mengindikasikan adanya variabel lain yang turut memoderasi dalam pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Merujuk pada agensi teori bahwa penggunaan utang yang tinggi oleh perusahaan dapat menimbulkan suatu biaya keagenan sehingga akan menimbulkan kemungkinan

perusahaan mengalami *financial distress*. *Leverage* menunjukkan tingkat penggunaan utang untuk pendanaan operasi perusahaan. Tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa utang yang dimiliki perusahaan lebih banyak daripada pendanaan lain di perusahaan tersebut.

Merujuk pada teori agensi, munculnya masalah keagenan dalam sebuah perusahaan dapat di minimalisir dengan berbagai cara. Salah satunya adalah dengan meningkatkan pengawasan dalam perusahaan. Semakin bagus pengawasan di perusahaan maka keputusan manajemen pada sebuah kebijakan juga akan semakin baik. Hal ini dikarenakan manajemen akan merasa lebih diawasi sehingga kinerjanya juga akan meningkat.

Keefektifan komite audit ikut berperan dalam pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Keefektifan komite audit menjelaskan seberapa jauh target dapat tercapai. Keefektifan komite audit dianggap sebagai penghubung antara pemegang saham dan dewan komisaris untuk mengatasi masalah pengendalian atau masalah keagenan yang muncul. Perusahaan dengan tingkat keefektifan komite audit yang tinggi menunjukkan bahwa pengawasan di perusahaan tersebut bagus, sehingga manajer akan mengambil kebijakan yang tepat. Sedangkan tingkat keefektifan komite audit yang rendah memungkinkan terjadinya penyelewengan oleh manajemen sehingga keputusan yang diambil dapat merugikan perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat keefektifan komite audit yang tinggi akan meningkatkan kinerja dan menuntun manajemen pada pemilihan keputusan yang tepat sehingga perusahaan dapat menghindari kemungkinan terjadinya *financial distress* atau kesulitan keuangan. Hal tersebut mencerminkan peran keefektifan

komite audit yang dapat memoderasi atau memperkuat dan memperlemah pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* perusahaan.

2.4.5 Keefektifan Komite Audit Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Hanifah dan Purwanto (2013) menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian lain yang dilakukan oleh Antikasari dan Djuminah (2017) menyebutkan adanya pengaruh yang negatif dan signifikan antara likuiditas terhadap *financial distress* pada koefisien regresi sebesar -2,059 dengan signifikansi 0,017. Hal tersebut menunjukkan adanya hasil yang tidak konsisten sehingga temuan tersebut mengindikasikan adanya variabel lain yang memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

Likuiditas terkait dengan teori agensi merupakan salah satu sarana manajemen dalam melaksanakan tanggung jawabnya terhadap pemilik perusahaan. Dengan adanya likuiditas maka pemilik dapat mengetahui bagaimana kondisi di dalam perusahaan sehingga dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi di dalam perusahaan. Nilai rasio likuiditas yang tinggi memberikan gambaran bahwa perusahaan tidak memiliki masalah dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya.

Adanya keefektifan komite audit yang tinggi menjamin perusahaan tersebut memiliki pengawasan yang baik terhadap manajemennya. Agensi teori menyebutkan bahwa terjadinya konflik antara pemilik dan agen adalah karena perbedaan kepentingan. Dengan adanya pihak independen seperti komite audit dan didukung dengan semakin efektifnya komite audit tersebut maka akan

meningkatkan kinerja dari manajemen. Karena pengawasan yang baik maka manajemen tidak akan hanya memikirkan bagaimana kesejahteraannya sendiri namun juga kesejahteraan perusahaan yang sudah menjadi tanggung jawab dari manajemen. Sehingga akan tercipta adanya keselarasan antara pemilik dan manajemen.

Keefektifan komite audit yang tinggi akan meningkatkan kinerja manajemen sehingga rasio likuiditasnya semakin tinggi dan dapat menghindarkan perusahaan dari kemungkinan terjadinya *financial distress*. Uraian tersebut menjelaskan bahwa keefektifan komite audit dapat digunakan untuk memoderasi terkait pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

2.4.6 Keefektifan Komite Audit Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

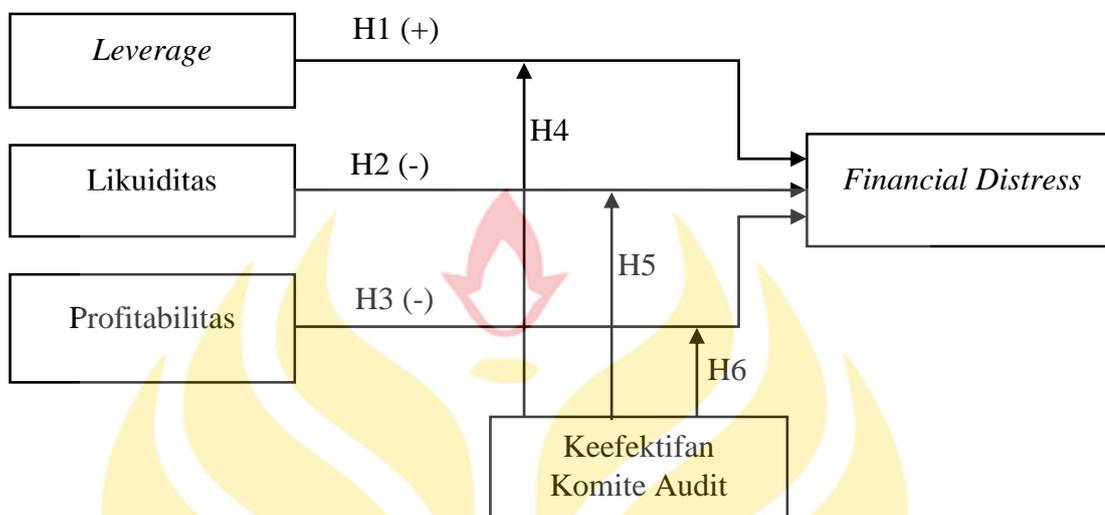
Hasil penelitian pada pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* masih menunjukkan ketidak-konsistenan. Penelitian yang dilakukan oleh Kristanti, *et al* (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian lain yang dilakukan oleh Kuncoro dan Agustina (2017) mengungkap hasil berbeda yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* dengan koefisien regresi -1,710 pada signifikansi 0,011. Hal tersebut menunjukkan hasil yang tidak konsisten sehingga mengindikasikan adanya variabel lain yang memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi menggambarkan kinerja manajemen yang baik sehingga laba yang dihasilkan perusahaan dari kegiatan operasinya juga tinggi.

Cara yang digunakan untuk meningkatkan profitabilitas adalah dengan meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemennya. Hal ini sesuai dengan teori agensi dimana manajemen harus bertanggung jawab kepada pemilik, yang dapat dilihat dari tingkat profitabilitasnya.

Terkait pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* terdapat variabel lain yang mempengaruhi, yaitu keefektifan komite audit. Keefektifan komite audit merupakan sebuah pencapaian target di perusahaan. Agar tujuan tercapai maka perlu adanya pengawasan dari pihak independen, yang dimaksud adalah komite audit. Semakin tinggi keefektifan komite audit akan semakin tinggi pula pengawasan pada manajemen perusahaan, sehingga kinerjanya akan semakin baik dan dapat menghasilkan profitabilitas yang tinggi pula. Profitabilitas yang tinggi dapat menghindarkan perusahaan dari sebuah kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan. Jadi, variabel keefektifan komite audit dapat digunakan untuk memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap *financial distress* dengan keefektifan komite audit sebagai variabel moderating. Kerangka berpikir dalam penelitian ini ditunjukkan pada gambar 2.1.



Gambar 2.1 Kerangka Berpikir

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dan kajian empiris yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

H2 : *Likuiditas* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H3 : *Profitabilitas* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H4 : Keefektifan komite audit memoderasi secara signifikan pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

H5 : Keefektifan komite audit memoderasi secara signifikan pengaruh *likuiditas* terhadap *financial distress*.

H6 : Keefektifan komite audit memoderasi secara signifikan pengaruh *likuiditas* terhadap *financial distress*.

BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap *financial distress* dengan keefektifan komite audit sebagai variabel moderasi. Kesimpulan yang diperoleh dari hasil penelitian ini adalah:

- 1) Tidak ada pengaruh antara *leverage* dengan kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.
- 2) Tidak ada pengaruh antara likuiditas dengan kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.
- 3) Tidak ada pengaruh negatif signifikan antara ekspor dengan kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.
- 4) Keefektifan komite audit memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.
- 5) Keefektifan komite audit tidak memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.
- 6) Keefektifan komite audit memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.

5.2 Saran

Banyak perusahaan pertambangan yang masih mengalami kesulitan keuangan. Hal ini dapat dilihat apakah kinerja perusahaan sudah baik atau belum yang menjadi

pemicu munculnya *financial distress*. Oleh sebab itu, peneliti memberikan saran untuk pengembangan penelitian yang akan datang sebagai berikut:

1. Menggunakan sektor perusahaan yang berbeda sebagai sampel penelitian. Hal ini dikarenakan *financial distress* atau kesulitan keuangan merupakan krisis yang melanda semua lapisan perusahaan. Alasan lain juga untuk mengetahui apakah hasil yang sama akan diperoleh ketika menggunakan sektor yang berbeda atau hasil akan berubah mengikuti sektor yang diteliti.
2. Menggunakan variabel lain selain yang ada di dalam penelitian, seperti variabel-variabel GCG (*Good Corporate Governance*). Hal ini dikarenakan salah satu variabel GCG yaitu komite audit dalam penelitian ini terbukti dapat memoderasi profitabilitas terhadap *financial distress*. Maka diduga variabel-variabel GCG yang lain kemungkinan memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.
3. Saran bagi perusahaan yang mengalami *financial distress* sebaiknya melakukan peningkatan kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan meskipun perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi namun ketika kinerjanya baik, maka perusahaan akan terhindar dari *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, N. N., Kristanti, F. T., & Zutilisna, D. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Leverage Terhadap Financial Distress. *E-Proceeding of Management*, 4(1), 411–419.
- Alifiah, M. N. (2014). Prediction of Financial Distress Companies in the Trading and Services Sector in Malaysia Using Macroeconomic Variables. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 129, 90–98. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.03.652>
- Antikasari, T. W., & Djuminah. (2017). Memprediksi Financial Distress Dengan Binary Logit Regression Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(2), 265–275.
- Asquith, P., Gertner, R., & Scharfstein, D. (1994). Anatomy of Financial Distress : An Examination of Junk-Bond. *The Quarterly Journal of Economics*, 109(3), 625–658.
- Atmaja, L. S. (2008). *Teori & Praktik Manajemen Keuangan*. ANDI Yogyakarta.
- Bodroastuti, T. R. I. (2009). Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Financial Distress. *Jurnal STIE Widya Manggala*, 11(2).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Buku Dua, Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Deviacita, A. W., & Achmad, T. (2012). Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap financial distress. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 1(1), 1–15.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanifah, O. E., & Purwanto, A. (2013). Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators terhadap Kondisi Financial Distress. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2(2), 1–15.
- Hasymi, M. (2007). Analisis Penyebab Kesulitan Keuangan (Financial Distress) studi kasus: pada Perusahaan Bidang Konstruksi PT. X. Pascasarjana Magister Sains Akuntansi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Irfan, M., & Yuniati, T. (2014). Analisis Financial Distress Dengan Pendekatan Altman Z ” - Score untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 3(1), 1–18.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)

- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kholidah, A. N., Gumanti, T. A., & Mufidah, A. (2016). Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 10(3), 279–291.
- Kristanti, F. T., Rahayu, S., & Huda, A. N. (2016). The Determinant of Financial Distress on Indonesian Family Firm. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 219, 440–447. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2016.05.018>
- Kuncoro, S., & Agustina, L. (2017). Factors to Predict the Financial Distress Condition of the Banking Listed in The Indonesia Stock Exchange. *Accounting Analysis Journal*, 6(1), 35–43. Retrieved from <http://www.idx.co.id>
- Kusanti, O., & Andayani. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(10), 1–22.
- Manzaneque, M., Priego, A. M., & Merino, E. (2016). Corporate governance effect on financial distress likelihood: Evidence from Spain. *Spanish Accounting Review*, 19(1), 111–121. <https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2015.04.001>
- Munawir, S. (2007). *Analisa Laporan Keuangan (Empat)*. Yogyakarta: Liberty.
- Nuresa, A., & Hadiprajitno, B. (2013). Pengaruh Efektivitas Komite Audit Terhadap Financial Distress. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2(2), 1–10. Retrieved from http://www.investopedia.com/terms/f/financial_distress.asp
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting Corporate Financial Distress: Reflection on Choice-Based Sample Bias. *Journal of Economic and Finance*, 26(2), 184–199. <https://doi.org/10.1007/BF02755985>
- Prasetyo, R. A., & Fachrurrozie. (2016). Analysis of Factors Effecting on The Probability of Financial Distress. *Accounting Analysis Journal*, 5(4), 370–380.
- Putri, N. W. K. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 93–106.
- Salloum, C., Azzi, G., & Gebayel, E. (2014). Audit Committee and Financial Distress in the Middle East Context: Evidence of the Lebanese Financial Institutions. *International Strategic Management Review*, 2(1), 39–45. <https://doi.org/10.1016/j.ism.2014.09.001>
- Sarjono, H., & Julianita, W. (2011). *SPSS vs Lisrel: Sebuah Pengantar, Aplikasi untuk Riset*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. (N. I. Sallama, Ed.) (2nd ed.). Jakarta: Erlangga.

- Ufo, A. (2015). Determinants of Financial Distress in Manufacturing Firms of Ethiopia. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(17), 9–17.
- Wardhani, R. (2007). Mekanisme Corporate Governance Dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 4(1), 95–114. <https://doi.org/10.21002/jaki.2007.05>
- Widarjo, W., & Setiawan, D. (2009). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(2), 107–119. <https://doi.org/10.1016/j.intele.2017.03.006>
- Widyasaputri, E. (2012). Analisis Mekanisme Corporate Governance Pada Perusahaan yang Mengalami Kondisi Financial Distress. *Accounting Analysis Journal*, 1(2), 1–8. <https://doi.org/10.15294/aaj.v1i2.570>
- Wild, J. J., Subramanyam, K. R., & Halsey, R. F. (2005). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Wruck, K. H. (1990). Financial distress, reorganization, and organizational efficiency. *Journal of Financial Economics*, 27(2), 419–444. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(90\)90063-6](https://doi.org/10.1016/0304-405X(90)90063-6)
- www.investasi.kontan.co.id. 2009. “Laba Perusahaan Tambang Publik 2008 Anjlok 33%”. Diunduh pada 15 April 2018.
- www.tribunnews.com. 2015. “Saham Sektor Pertambangan Tergerus Pada 2015”. Diunduh pada 9 April 2018
- www.kompas.co.id. 2016. “Industri Tambang Global dan Nasional Ada di Ujung Tanduk?”. Diunduh pada 9 April 2018
- www.news.detik.com. 2013. “Batavia Air Pailit Karena Tak Mampu Bayar Utang US\$ 4,6 Juta”. Diunduh pada 3 April 2018
- www.finance.detik.com. 2017. “Dinyatakan Pailit, Bagaimana Kondisi Nyonya Meneer Sesungguhnya?”. Diunduh pada 3 April 2018
- www.kompas.com. 2015. “Ekonomi Lesu, 125 Perusahaan Batu Bara Bangkrut, 5.000 Orang Kena PHK”. Diunduh pada 17 Juli 2018