

JMRK

01.01.2022

DITERIMA

Januari '22

DITERIMA

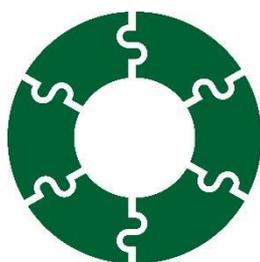
Januari '22

Februari '22

Maret '22

DITERIMA

Maret '22



INDEKSASI

Google Scholar

PENULIS KORESPONDENSI

Diah Oktavianti Janah

Manajemen,  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis,  
Universitas Brawijaya,  
Indonesia.

Email:

diahokta17@student.ub.ac.id

# PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP KESULITAN KEUANGAN

Diah Oktavianti Janah

Manajemen. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya, Indonesia

Ubud Salim

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya, Indonesia

**Abstract:** This study aims to analyze the effect of corporate governance using proxies of managerial ownership, institutional ownership, size of the board of directors, size of the board of commissioners and liquidity using proxies of current ratio and leverage using proxies of debt to total asset ratio on financial distress. The sample in this study used company in the textile and garment industry subsector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2018 - 2020 period. The sampling in this study used the purposive sampling method, and obtained a sample of 13 textile and garment companies with a total sample of 39 samples. The data analysis method used classical assumption test, multiple linear regression analysis, and hypothesis testing (F test, T-test, and coefficient of determination) using the SPSS 25 program. The results of this study indicate that the managerial ownership has no significant effect on financial distress, institutional ownership has no significant effect on financial distress, size of the board of directors has no significant effect on financial distress, size of the board of commissioners has no significant effect on financial distress, current ratio has significant effect on financial distress, debt to total asset ratio has significant effect on financial distress.

**Keywords:** Corporate Governance, Liquidity, Leverage, Financial Distress

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh tata kelola perusahaan yang diproyeksi dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris; likuiditas yang diproyeksi dengan current ratio dan leverage yang diproyeksi dengan debt to total asset ratio terhadap kesulitan keuangan. Sampel dalam penelitian ini menggunakan perusahaan pada subsektor industri tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018 – 2020. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dan diperoleh 13 sampel perusahaan tekstil dan garmen dengan total anggota sampel sebesar 39 sampel. Metode analisis data menggunakan uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan uji hipotesis (uji F, uji T, dan koefisien determinasi) melalui program SPSS 25. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kesulitan keuangan, kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kesulitan keuangan, ukuran dewan direksi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kesulitan keuangan, ukuran dewan komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kesulitan keuangan, current ratio memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kesulitan keuangan, debt to total asset ratio memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kesulitan keuangan.

**Kata kunci:** Tata Kelola Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Kesulitan Keuangan

**Cite this as:** Janah, D. O. and Salim, U. (2022). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Kesulitan Keuangan. Jurnal Management Risiko dan Keuangan. Volume 01, Number 1, Pages 01-12. Universitas Brawijaya. DOI: <http://dx.doi.org/10.21776/jmrk.2022.01.1.01>.

## PENDAHULUAN

Fenomena penurunan aktivitas perekonomian akibat pandemi Covid-19 menyebabkan kesulitan ekonomi di berbagai negara di dunia terutama Indonesia. Berdasarkan hasil survei oleh Organisasi Buruh Internasional (ILO) menyatakan bahwa 90% perusahaan mengalami masalah keuangan selama masa pandemi Covid-19. Salah satu sektor industri yang mengalami kesulitan keuangan akibat Covid-19 adalah sektor industri tekstil dan garmen.

Industri tekstil dan garmen merupakan salah satu industri tertua dan menjadi penghasil devisa ekspor yang paling penting di Indonesia. Industri tekstil diakui sebagai industri padat karya, karena pada tahun 2018 industri ini menyerap tenaga kerja sebanyak 4,65 juta orang atau sekitar 20 persen dari total tenaga kerja di industri pengolahan (Kementerian Perindustrian/ Kemenperin, 2019). Industri tekstil juga telah menyumbang hingga 10,52% dari total ekspor Indonesia pada tahun 2018 (Kementerian Perindustrian/Kemenperin, 2019). Namun, penurunan kondisi finansial pada industri tekstil yang belum pulih akibat gempuran produk impor, kemudian semakin parah karena adanya pandemi Covid-19. Sejak kuartal II tahun 2020, utilitas industri tekstil dan garmen berkurang hingga kurang dari 30% akibat Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) dan penurunan daya beli masyarakat. Kondisi kesulitan keuangan perusahaan yang terjadi secara terus menerus dan tidak segera ditangani dengan baik, maka dapat berlanjut pada kebangkrutan perusahaan dan diikuti oleh delisting dari Bursa Efek Indonesia (BEI) bagi perusahaan-perusahaan tekstil yang sebelumnya telah terdaftar di BEI.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Widiasari (2017) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh terhadap kesulitan keuangan, sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, current ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim (2019) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris dan ukuran dewan direksi terhadap kesulitan keuangan, sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh

Khaliq dkk. (2014) ditemukan bahwa semakin tinggi rasio likuiditas dan leverage perusahaan, maka dapat mempengaruhi risiko untuk mengalami kesulitan keuangan. Hasil penelitian tersebut tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Dirman (2020) ditemukan bahwa current ratio dan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan.

Hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi pengetahuan kepada pihak manajerial perusahaan dalam penggunaan laporan keuangan dan mempertimbangkan keputusan terkait tata kelola perusahaan yang baik. Hasil penelitian ini juga dapat memberikan informasi terkait kondisi kesulitan keuangan dan faktor yang mempengaruhinya kepada para investor maupun calon investor yang dapat menjadi dasar dalam pengambilan keputusan terkait investasi. Selain itu, hasil penelitian ini dapat memberikan tambahan informasi dan wawasan yang berkaitan dengan ilmu manajemen keuangan, seperti tata kelola perusahaan yang baik, analisis rasio keuangan, dan kesulitan keuangan bagi para akademisi, serta dapat menjadi dasar untuk mengembangkan penelitian selanjutnya. Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, current ratio dan debt to total asset ratio terhadap kesulitan keuangan pada perusahaan tekstil yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.

## KAJIAN PUSTAKA

### Teori Keagenan (Agency Theory)

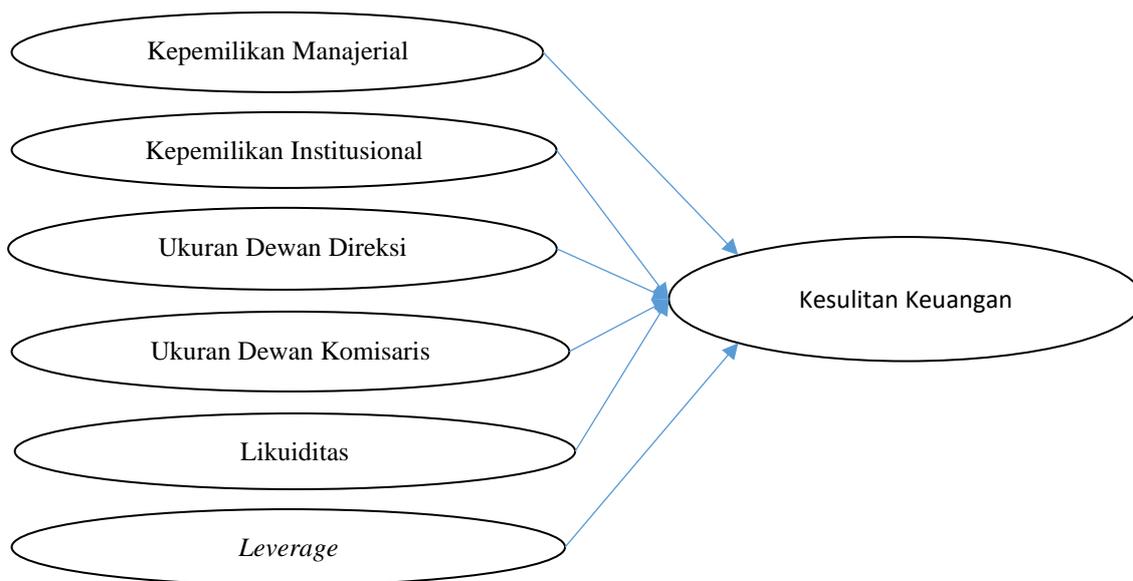
Teori keagenan menggambarkan pihak pemilik perusahaan memberikan kewenangan pada pihak manajerial sebagai agen perusahaan untuk mengurus operasional perusahaan dengan memisahkan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Teori ini mengasumsikan bahwa dengan memisahkan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat mengakibatkan timbulnya masalah keagenan (agency problem) (Hamdani, 2016). Manajer dapat tidak bertindak atas kepentingan pemilik dan mencari keuntungannya sendiri karena adanya perbedaan kepentingan (Hamdani, 2016). Asimetri informasi mengakibatkan manajer cenderung memiliki pengendalian informasi yang berkaitan dengan perusahaan lebih banyak dibandingkan informasi

yang dimiliki oleh pemilik perusahaan. Tata kelola perusahaan yang tidak baik dapat menyebabkan kerugian bagi perusahaan baik dari segi finansial maupun nonfinansial. Untuk menghindari tindakan yang mementingkan diri sendiri, maka penerapan mekanisme tata kelola perusahaan yang baik dapat mengatasi masalah keagenan tersebut (Hamdani, 2016).

**Teori Sinyal (Signalling Theory)**

Spence (1973) menyatakan bahwa teori sinyal menjelaskan tentang sinyal atau tanda berupa beberapa informasi relevan yang diberikan oleh pemilik informasi dan dimanfaatkan oleh penerima informasi. Informasi yang diberikan dapat berupa kondisi perusahaan pada saat ini ataupun pada masa depan serta dampak atas kondisi yang terjadi dan dapat menjadi dasar pertimbangan dan pengambilan keputusan tentang apa yang sebaiknya dilakukan oleh pi-

hak eksternal, sehingga dapat mengurangi kemungkinan pengambilan keputusan yang salah. Teori sinyal juga dapat membantu mengurangi asimetri informasi antara manajer dan pemilik melalui pengungkapan informasi yang berkualitas dan terpercaya (Dirman, 2020). Pihak pemilik perusahaan dan manajer akan mengetahui informasi perusahaan dengan proporsi yang sebanding melalui pengungkapan informasi tersebut. Salah satu informasi yang dapat dipublikasikan oleh perusahaan, yaitu laporan keuangan perusahaan (Hery, 2012). Informasi yang tersaji di dalam laporan keuangan dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan oleh pihak internal maupun eksternal apabila data keuangan tersebut telah dilakukan analisis rasio keuangan. Hal tersebut dapat mengurangi risiko pengambilan kebijakan yang tidak tepat ataupun kebijakan yang dapat berakhir dengan terjadinya kesulitan keuangan.



**Gambar 1. Kerangka Pikir Penelitian**

**Pengembangan Hipotesis**

Kepemilikan manajerial adalah persentase kekuasaan atau kepemilikan yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan yang di-proksi dari persentase saham yang dimiliki manajemen terhadap jumlah semua saham yang beredar (Manzaneque dkk., 2016). Penelitian yang dilakukan Manzaneque dkk. (2016) dan Widhiadnyana & Ratnadi (2019) menyatakan bahwa semakin besar persentase kepemilikan

manajerial maka risiko untuk terjadinya kesulitan keuangan akan semakin kecil.

**H1:** Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan

Manzaneque dkk. (2016) mendefinisikan kepemilikan institusional sebagai jumlah seluruh saham yang dimiliki oleh institusi lain. Ibrahim (2019) dan Septiani & Dana (2019) menyatakan bahwa semakin besar persentase

jumlah saham yang dimiliki oleh pihak eksternal, maka dapat mencegah tindakan pemborosan yang dilakukan oleh pihak manajemen. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka diturunkan hipotesis sebagai berikut.

**H2:** Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan

Dewan direksi sebagai salah satu organ penting perusahaan memiliki tugas dan tanggung jawab dalam pengelolaan perusahaan (Hamdani, 2016). Ibrahim (2019) dan Manzanek dkk. (2016) menemukan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap terjadinya kesulitan keuangan. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka diturunkan hipotesis sebagai berikut.

**H3:** Ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan

Dewan komisaris sebagai organ perusahaan juga memiliki tugas dan tanggung jawab dalam pengawasan dan pemberian nasihat kepada dewan direksi, serta memastikan perusahaan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (Hamdani, 2016). Ibrahim (2019) dan Maryam dan Yureta (2019) menyatakan bahwa semakin besar jumlah dewan komisaris maka dapat menurunkan terjadinya kesulitan keuangan karena adanya peningkatan pengawasan terhadap perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka diturunkan hipotesis sebagai berikut.

**H4:** Ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan

Rasio likuiditas yang diproksi dengan current ratio menunjukkan tentang kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban lancarnya dengan asset yang dapat dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat (Brigham & Houston, 2014). Nilasari (2016) dan Khaliq dkk. (2014) menemukan bahwa likuiditas yang diproksi dengan current ratio memiliki pengaruh terhadap terjadinya kesulitan keuangan. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka diturunkan hipotesis sebagai berikut.

**H5:** Current ratio berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan

Leverage yang diproksi dengan menggunakan debt to asset ratio (DAR) merupakan

rasio yang mengukur proporsi asset yang dimiliki perusahaan diperoleh melalui utang (Kasmir 2013). Penelitian yang dilakukan oleh Lakshan dan Wijekoon (2013) dan Dirman (2020) ditemukan bahwa tingkat leverage yang diproksi dengan debt to total asset ratio berpengaruh signifikan terhadap terjadinya kesulitan keuangan. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka diturunkan hipotesis sebagai berikut.

**H6:** Debt to total asset ratio berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan

## METODE

Jenis pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian ini tergolong ke dalam jenis penelitian explanatory research. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 22 perusahaan pada subsektor industri tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018 – 2020. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dan diperoleh 13 sampel perusahaan tekstil dan garmen dengan total anggota sampel sebesar 39 sampel. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data tersebut diperoleh melalui data laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang dipublikasi di website Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) ataupun melalui website masing-masing perusahaan tekstil yang menjadi sampel penelitian. Metode analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan uji hipotesis.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil

Sugiyono (2017) menyatakan bahwa analisis statistik deskriptif adalah analisis yang dilakukan untuk mengetahui keberadaan variabel mandiri, baik hanya pada satu variabel atau lebih (variabel yang berdiri sendiri atau variabel bebas) tanpa membuat perbandingan variabel itu sendiri dan mencari hubungan dengan variabel lain. Ghazali (2018) menyatakan bahwa analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi pada suatu data yang dapat diukur dengan nilai rata-rata (mean), minimum, maksimum serta standar deviasi yang terdapat dalam penelitian. Hasil uji statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 1.

**Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviasi
Kepemilikan Manajerial	39	0,00%	97,16%	22,8599%	33,83787%
Kepemilikan Institusional	39	15,00%	99,02%	74,7817%	22,60859%
Dewan Direksi	39	2	8	4,36	1,597
Dewan Komisaris	39	2	6	3,33	1,132
Current Ratio	39	0,057	6,506	1,82661	1,807978
Debt to Total Asset Ratio	39	0,076	5,168	1,05762	1,232804
Kesulitan Keuangan	39	-10,750	5,850	-0,05383	3,809528
Valid N (listwise)	39				

Sumber: Data SPSS 25 Diolah (2022)

Variabel kepemilikan manajerial memiliki rata-rata sebesar 22,8599%, sedangkan nilai standar deviasi sebesar 33,83787%. Diketahui bahwa nilai rata – rata lebih kecil dari nilai standar deviasi, berarti bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki data yang relatif heterogen serta penyebaran data yang tinggi. Variabel kepemilikan institusional memiliki rata-rata sebesar 74,7817%, sedangkan nilai standar deviasi sebesar 22,60859%. Diketahui bahwa nilai rata – rata lebih besar dari nilai standar deviasi, berarti bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki data yang relatif homogen serta penyebaran datanya relatif rendah atau cukup merata. Variabel ukuran dewan direksi memiliki rata-rata sebesar 4,36, sedangkan nilai standar deviasi sebesar 1,597. Diketahui bahwa nilai rata – rata lebih besar dari nilai standar deviasi, berarti bahwa variabel ukuran dewan direksi memiliki data yang relatif homogen serta penyebaran datanya relatif rendah atau cukup merata. Variabel ukuran dewan komisaris memiliki rata-rata sebesar 3,33, sedangkan nilai standar deviasi sebesar 1,132. Diketahui bahwa nilai rata – rata lebih besar dari nilai standar deviasi, berarti bahwa variabel ukuran dewan komisaris memiliki data yang relatif homogen serta penyebaran datanya relatif rendah atau cukup merata. Variabel likuiditas (current ratio) memiliki rata-rata sebesar 1,82661, sedangkan nilai standar deviasi sebesar 1,807978. Diketahui bahwa nilai rata – rata lebih besar dari nilai standar deviasi, berarti bahwa variabel likuiditas memiliki data yang relatif homogen serta penyebaran datanya sangat rendah / hampir merata. Variabel leverage

(debt to total asset ratio) memiliki rata-rata sebesar 1,05762, sedangkan nilai standar deviasi sebesar 1,232804. Diketahui bahwa nilai rata – rata lebih kecil dari nilai standar deviasi, berarti bahwa variabel leverage memiliki data yang relatif heterogen serta terjadi penyebaran data yang tinggi. Variabel kesulitan keuangan yang diproksi menggunakan Altman Z-Score memiliki rata-rata sebesar -0,05383, sedangkan nilai standar deviasi sebesar 3,809528. Diketahui bahwa nilai rata – rata lebih kecil dari nilai standar deviasi, berarti bahwa variabel kesulitan keuangan memiliki data yang relatif heterogen atau beragam serta terjadi penyebaran data yang tinggi.

### Uji Normalitas

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas**

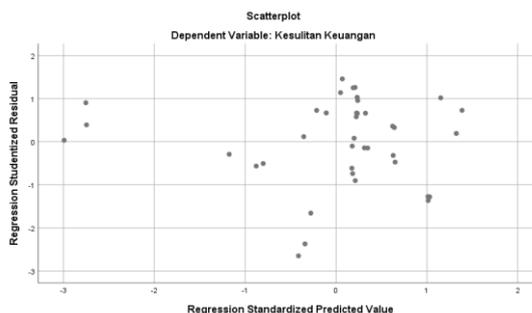
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		39
Normal	Mean	0,0000000
Parameters <sup>a,b</sup>	Std. Deviation	128,190,268
Most Extreme Differences	Absolute	0,098
	Positive	0,071
	Negative	-0,098
Test Statistic		0,098
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

Sumber: Data SPSS 25 Diolah (2022)

Berdasarkan hasil uji Kolgomorov-Sminov, diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200. Dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal atau memiliki sebaran yang normal karena  $0,200 > 0,05$ .

**Uji Heterokedatisitas**

Gambar 1 menunjukkan bahwa plot tersebar secara acak dan tidak membentuk pola yang teratur. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heterokedatisitas pada model regresi dalam penelitian ini.



Sumber: Data SPSS 25 Diolah (2022)

**Gambar 1. Hasil Uji Heterokedatisitas**

**Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Kepemilikan Manajerial	0,787	1,271
	Kepemilikan Institusional	0,688	1,453
	Dewan Direksi	0,844	1,185
	Dewan Komisaris	0,354	2,824
	Current Ratio	0,540	1,853
	Debt to Total Asset Ratio	0,333	3,006

Sumber: Data SPSS 25 Diolah (2022)

Tabel 3 menunjukkan bahwa semua variabel bebas dalam penelitian ini memiliki nilai VIF lebih kecil dari 10 dan nilai tolerance lebih besar dari 0,1. Masing-masing variabel bebas tidak memiliki hubungan dengan variabel bebas lainnya, sehingga disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas di antara variabel bebas yang digunakan dalam penelitian.

**Uji Autokolerasi**

Ghozali (2018) menyatakan bahwa Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah

dalam model regresi liner ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 2,119 serta diperoleh nilai dU sebesar 1.8587 dan 4-dU sebesar 2,1413. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi ketika nilai DW di antara nilai dU hingga 4-dU. Dengan demikian, tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi pada penelitian ini karena 2,119 berada di antara 1.8587 dan 2,1413.

**Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adj. R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.942 <sup>a</sup>	0,887	0,866	1,396,921	2,119

Sumber: Data SPSS 25 Diolah (2022)

**Analisis Regresi Linear Berganda**

Hasil analisis regresi linear menunjukkan bahwa angka koefisien masing-masing variabel yang dapat digunakan untuk membentuk model atau persamaan regresi dan melakukan

uji hipotesis. Model persamaan regresi yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,093X_1 - 0,038X_2 + 0,098X_3 + 0,007X_4 + 0,293X_5 - 0,748X_6$$

**Tabel 5. Hasil Uji F (Simultan)**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	Ket.
1 Regression	489,031	6	81,505	41,768	.000 <sup>b</sup>	Signifikan
Residual	62,444	32	1,951			
Total	551,475	38				

Sumber: Data SPSS 25 Diolah (2022)

Tabel 5 menunjukkan bahwa hasil uji F, diketahui nilai signifikansi sebesar 0,000, berarti bahwa seluruh variabel bebas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat karena 0,000 lebih kecil dari 0,05. Selain itu, diketahui bahwa nilai Fhitung sebesar 41,768. Dalam tabel F tabel, nilai Ftabel (6; 32) sebesar 2,400 (Fhitung lebih besar dari Fta-

bel) yaitu 41,768 lebih besar dari 2,400. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, likuiditas, dan leverage secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan sehingga model regresi layak digunakan dalam penelitian.

**Tabel 6. Hasil Uji T (Parsial)**

Coefficients <sup>a</sup>		
Model	t	Sig.
(Constant)	0,235	0,815
Kepemilikan Manajerial	1,394	0,173
Kepemilikan Institusional	-0,530	0,600
1 Dewan Direksi	1,506	0,142
Dewan Komisaris	0,071	0,944
Current Ratio	3,614	0,001
Debt to Total Asset Ratio	-7,254	0,000

Sumber: Data SPSS 25 Diolah (2022)

Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai sig. sebesar 0,173 dan nilai t-hitung sebesar 1,394. Nilai t-tabel adalah  $t(0,025; 32) = 2,037$ . Hal tersebut menunjukkan nilai sig. > dari 0,05 ( $0,173 > 0,05$ ) dan nilai t-hitung < dari t-tabel ( $1,394 < 2,037$ ), sehingga kepemilikan manajerial secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan. Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai sig. sebesar 0,600 dan nilai t-hitung sebesar -0,530. Nilai t-tabel adalah  $t(0,025; 32) = 2,037$ . Hal tersebut menunjukkan nilai sig. > 0,05 ( $0,600 > 0,05$ ) dan nilai t-hitung < t-tabel ( $-0,530 < 2,037$ ), sehingga kepemilikan institusional secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan. Variabel ukuran dewan direksi memiliki nilai sig. sebesar 0,142 dan nilai t-hitung

sebesar 1,506. Nilai t-tabel adalah  $t(0,025; 32) = 2,037$ . Hal tersebut menunjukkan nilai sig. > 0,05 ( $0,142 > 0,05$ ) dan nilai t-hitung < t-tabel ( $1,506 < 2,037$ ), sehingga ukuran dewan direksi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan. Variabel ukuran dewan komisaris memiliki nilai sig. sebesar 0,944 dan nilai t-hitung sebesar 0,071. Nilai t-tabel adalah  $t(0,025; 32) = 2,037$ . Hal tersebut menunjukkan nilai sig. > 0,05 ( $0,944 > 0,05$ ) dan nilai t-hitung < t-tabel ( $0,071 < 2,037$ ), sehingga ukuran dewan komisaris secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan. Variabel likuiditas (current ratio) memiliki nilai sig. sebesar 0,001 dan nilai t-hitung sebesar 3,614. Nilai t-tabel adalah  $t(0,025; 32) = 2,037$ . Hal tersebut menunjukkan nilai sig. < 0,05 ( $0,001 < 0,05$ )

dan nilai  $t$ -hitung  $>$   $t$ -tabel ( $3,614 > 2,037$ ), sehingga current ratio secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan. Variabel leverage (debt to total asset ratio) memiliki nilai sig. sebesar 0,000 dan nilai  $t$ -hitung sebesar  $-7,254$ . Nilai  $t$ -tabel adalah  $t(0,05/2; 39-6-1 = 0,025; 32) = 2,037$ . Hal tersebut menunjukkan nilai signifikansi  $<$  0,05 ( $0,000 < 0,05$ ) dan nilai  $t$ -hitung  $>$   $t$ -tabel ( $-7,254 > 2,037$ ), sehingga debt to total asset ratio secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan.

### Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ), diketahui nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,887. Hal tersebut menunjukkan bahwa variasi variabel kesulitan keuangan yang dijelaskan oleh variasi variabel bebas dalam penelitian ini sebesar 88,7%. Sisa 11,3% yang dijelaskan oleh faktor lainnya yang tidak termasuk dalam model regresi pada penelitian ini.

### Kepemilikan Manajerial

Variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan pada perusahaan subsektor industri tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2020. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan proporsi kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan pada suatu perusahaan. Melalui proporsi kepemilikan saham manajerial, pihak manajemen dapat ikut dalam pengambilan keputusan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) serta memiliki rasa tanggung jawab lebih tinggi terhadap perusahaan atas saham yang dimiliki sehingga akan meningkatkan kinerjanya ke arah yang lebih baik. Namun, proporsi kepemilikan manajerial di antara perusahaan sampel menunjukkan perbedaan yang cukup signifikan.

**Tabel 7. Proporsi Kepemilikan Manajerial**

Kuartil	Nilai
1	0,56%
2	3,01%
3	36,60%

Sumber: Data diolah, 2022

Hasil tersebut menggambarkan bahwa kepemilikan manajerial yang memiliki persentase yang kecil lebih mendominasi dari keseluruhan data pada variabel kepemilikan manajerial. Besarnya frekuensi data yang memiliki persentase kepemilikan manajerial lebih kecil akan mempengaruhi nilai rata-rata dari variabel kepemilikan manajerial, sehingga akan menghasilkan nilai rata-rata yang kecil. Meskipun beberapa perusahaan memiliki persentase kepemilikan manajerial yang tinggi, namun frekuensi data yang lebih sedikit mengakibatkan proporsi kepemilikan manajerial dari keseluruhan saham yang beredar menghasilkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan terkait kesulitan keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim (2019), Nilasari (2016), dan Widiyanti (2019) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Manzaneque dkk. (2016) dan Widhiyanti & Ratnadi (2019), yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kondisi kesulitan keuangan.

### Kepemilikan Institusional

Variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan pada perusahaan subsektor industri tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2020. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan proporsi kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan pada suatu perusahaan. Kepemilikan institusional memberikan kemampuan pihak eksternal untuk melakukan proses monitoring kinerja manajemen perusahaan sehingga dapat mengendalikan dan mengawasi pihak manajemen dalam kegiatan pengelolaan perusahaan. Namun, besar kecilnya proporsi kepemilikan saham oleh institusi atau perusahaan lain tidak dapat menjadi tolak ukur terhadap tingkat keefektifan proses monitoring. Hal ini dibuktikan dengan nilai rata-rata proporsi kepemilikan institusional lebih tinggi dibandingkan nilai standar deviasi, yaitu  $74,78\% > 22,61\%$ , berarti bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki persebaran data yang merata, namun variabel institusional tetap menghasilkan pengaruh yang tidak signifikan

terhadap nilai skor-z (kesulitan keuangan). Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Widiyanti (2019) dan Manzanique, dkk. (2016) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kondisi kesulitan keuangan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim (2019) dan Septiani dan Dana (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi kesulitan keuangan

### **Ukuran Dewan Direksi**

Variabel ukuran dewan direksi memiliki tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan pada perusahaan subsektor industri tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2020. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan jumlah dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan pada suatu perusahaan. Besarnya jumlah dewan direksi tidak menjamin suatu perusahaan akan terhindar dari kondisi kesulitan keuangan. Meskipun jumlah dewan direksi suatu perusahaan memiliki jumlah yang banyak, tetapi ketika dewan direksi tidak memiliki pengalaman, skill, atau kompetensi sesuai yang dibutuhkan perusahaan, maka dapat berdampak negatif terhadap kondisi perusahaan tersebut. Hal ini dibuktikan dengan dengan ukuran dewan direksi pada Tifico Fiber Indonesia Tbk berjumlah 6 orang memiliki nilai z-score 4,941, sedangkan Century Textile Industry Tbk memiliki ukuran dewan direksi yang sama, yaitu 6 orang namun memiliki nilai z-score -1,173. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nilasari (2016) yang menemukan bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi kesulitan keuangan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim (2019) dan Manzanique, dkk. (2016) yang menyatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan.

### **Ukuran Dewan Komisaris**

Variabel ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan pada perusahaan subsektor industri tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI

periode 2018 – 2020. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan jumlah dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan pada suatu perusahaan.

Jumlah dewan komisaris yang semakin besar tidak dapat memastikan bahwa suatu perusahaan tidak akan mengalami kondisi kesulitan keuangan. Apabila jumlah dewan komisaris memiliki jumlah yang banyak, namun dewan komisaris tersebut tidak melakukan kegiatan pengawasan secara efektif dan tidak memberikan nasihat yang dibutuhkan oleh dewan direksi terkait pengelolaan perusahaan, maka berdampak negatif terhadap kondisi perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan dengan ukuran dewan komisaris pada Sunson Textile Manufacturer Tbk berjumlah 4 orang memiliki nilai z-score 0,457, sedangkan Tifico Fiber Indonesia Tbk memiliki jumlah yang sama yaitu 4 orang memiliki nilai z-score 4,941. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nilasari (2016) yang menemukan bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi kesulitan keuangan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim (2019) menyatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap kondisi kesulitan keuangan.

### **Likuiditas (Current Ratio)**

Variabel likuiditas (current ratio) berpengaruh positif signifikan terhadap kesulitan keuangan pada perusahaan subsektor industri tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2020. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan current ratio berpengaruh signifikan terhadap peningkatan nilai z-score (kesulitan keuangan). Semakin besar nilai current ratio, menggambarkan bahwa semakin tinggi asset lancar perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Dalam kondisi tersebut, perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban lancarnya dengan baik. Perusahaan yang memiliki ketersediaan asset lancar cukup tinggi yang dapat digunakan untuk melunasi kewajiban lancarnya, cenderung memiliki kondisi keuangan yang baik. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nilasari (2016) dan Khaliq, dkk. (2014) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan

hasil penelitian yang dilakukan oleh Widiyasari (2019) dan Dirman (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi kesulitan keuangan.

### **Leverage (Debt to Aset Retio)**

Variabel leverage (debt to total asset ratio (DAR)) berpengaruh negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan pada perusahaan subsektor industri tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2020. Hasil tersebut menunjukkan bahwa penurunan debt to total asset ratio berpengaruh signifikan terhadap peningkatan nilai z-score (kesulitan keuangan). Semakin rendah rasio leverage dapat semakin mengurangi risiko kerugian akibat likuidasi yang semakin besar, karena perusahaan memiliki lebih sedikit aset yang diperoleh melalui utang. Selain itu, perusahaan yang tidak dapat mengelola utang dengan baik, dapat menimbulkan kerugian secara terus menerus hingga menyebabkan kondisi kesulitan keuangan. Perusahaan yang memiliki proporsi utang yang rendah dan memiliki lebih sedikit aset yang diperoleh melalui utang, cenderung memiliki kondisi keuangan yang baik. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Widiyasari (2019) dan Lakshan & Wijekoon (2013) menyatakan bahwa leverage memiliki pengaruh secara signifikan terhadap kondisi kesulitan keuangan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Restianti dan Agustina (2018) dan Dirman (2020) yang menyatakan bahwa leverage memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap kondisi kesulitan keuangan.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Proporsi kepemilikan manajerial tidak menentukan tinggi rendahnya tingkat kesulitan keuangan pada perusahaan subsektor industri tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2020. Proporsi kepemilikan institusional tidak menentukan tinggi rendahnya tingkat kesulitan keuangan pada perusahaan subsektor industri tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2020. Ukuran dewan direksi tidak menentukan tinggi rendahnya tingkat kesulitan keuangan pada perusahaan subsektor industri tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2020. Ukuran dewan komisaris tidak dapat menentukan tinggi rendahnya

tingkat kesulitan keuangan pada perusahaan subsektor industri tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2020. Likuiditas (current ratio) perusahaan yang cenderung mengalami kenaikan akan meningkatkan kemungkinan perusahaan untuk terhindar dari kesulitan keuangan pada perusahaan subsektor industri tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2020. Leverage (debt to total asset ratio) perusahaan yang cenderung mengalami kenaikan akan menurunkan kemungkinan perusahaan untuk terhindar dari kesulitan keuangan pada perusahaan subsektor industri tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2020.

### **Saran**

Perusahaan diharapkan menerapkan *good corporate governance* sehingga tercipta perusahaan yang sehat. Jumlah dewan direksi dan dewan komisaris perlu disesuaikan sesuai kebutuhan dan kompleksitas masalah. Kegiatan monitoring diharapkan dilakukan maksimal untuk menghindari tindakan penyelewengan. Perusahaan juga diharapkan transparan dan akuntabel dalam melaporkan kondisi keuangan perusahaan. Peningkatan jumlah aset perlu dilakukan agar dapat mengurangi terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan. Pihak yang ingin melakukan investasi perlu memperhatikan tata kelola perusahaan dan kinerja keuangan yang menggambarkan bagaimana perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Faktor tersebut dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dan lebih selektif dalam memilih perusahaan yang dapat menguntungkan investor. Peneliti selanjutnya perlu mengidentifikasi faktor tata kelola perusahaan dan analisis rasio keuangan lainnya untuk mengetahui pengaruhnya terhadap kesulitan keuangan. Peneliti selanjutnya mengambil sampel perusahaan yang lebih banyak dengan data terbaru dan cakupan yang lebih luas agar keakuratan data dapat lebih baik.

### **IMPLIKASI**

Berdasarkan hasil penelitian ini, diketahui gambaran terkait faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kesulitan keuangan pada industri sub sektor tekstil dan garmen selama periode penelitian tahun 2018 – 2020. Seluruh perusahaan memiliki potensi untuk mengalami kondisi kesulitan keuangan / *finansial distress*.

Kondisi kesulitan keuangan pada suatu perusahaan dapat menjadi sebuah tanda yang dapat mengarah pada peristiwa kebangkrutan. Kondisi ketika suatu perusahaan telah menunjukkan tanda terjadinya kesulitan keuangan, maka pihak manajemen perusahaan perlu untuk berhati-hati agar kondisi penurunan kondisi keuangan tersebut tidak semakin besar. Pihak manajemen perusahaan perlu mengetahui dan memahami faktor-faktor yang dapat mempengaruhi terjadinya kondisi kesulitan keuangan, sehingga pihak manajemen dapat merencanakan tindakan yang tepat untuk mengatasi kondisi kesulitan keuangan dengan segera agar tidak berakhir pada peristiwa kebangkrutan.

#### KETERBATASAN PENELITIAN

Obyek yang digunakan dalam penelitian hanya meliputi perusahaan-perusahaan sektor tekstil dan garmen pada periode tertentu, sehingga temuan hasil penelitian dapat berbeda jika digunakan pada perusahaan sektor lainnya. Selain itu, penelitian dilakukan pada periode tertentu sehingga dapat membatasi hasil penelitian yang lebih general.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F. & Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan: Essentials of Financial Management Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dirman, A. (2020). Financial Distress: The Impacts of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1), 17-25.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 Edisi 9*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamdani. (2016). *Good Corporate Governance: Tinjauan Etika dalam Praktik Bisnis*. Jakarta: Penerbit Mitra Wacana Media.
- Hery. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Ibrahim, R. (2019). Corporate Governance Effect on Financial Distress: Evidence from Indonesian Public Listed Companies. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, 21(3), 415-422. doi: 10.14414/jebav.v21i3.1626.
- Jensen, C. & Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Kasmir. (2013). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media.
- Khaliq, A., Motawe Altarturi, B. H., Mohd Thas Thaker, H., Harun, M. Y., & Nahar, N. (2014). Identifying Financial Distress Firms: A Case Study of Malaysia's Government Linked Companies (GLC). *International Journal of Economic, Finance and Management*, 3(3), 141-150.
- Lakshan, A. M. & Wijekoon, W. H. (2013). The Use of Financial Ratios in Predicting Corporate Failure in Sri Lanka. *GSTF Journal on Business Review (GBR)*, 2(4).
- Manzaneque, M., Priego, A. M., & Merino, E. (2016). Corporate Governance Effect on Financial Distress Likelihood: Evidence from Spain. *Revista de Contabilidad – Spanish Accounting Review*, 19(1), 111-121. doi: 10.1016/j.rcsar.2015.04.001.
- Manzaneque, M., Priego, A. M., & Merino, E. (2016). The Role of Institutional Shareholders as Owners and Directors and The Financial Distress Likelihood: Evidence from a Concentrated Ownership Context. *European Management Journal*, 34(4), hlm. 439-451. DOI: 10.1016/j.emj.2016.01.007.
- Nilasari, D. (2016). *Pengaruh Struktur Good Corporate Governance dan Rasio Keuangan Terhadap Kesulitan Keuangan*. Skripsi. Jurusan Akuntansi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Jember.
- Restianti, T. & Agustina, L. (2018). The Effect of Financial Ratios on Financial Distress Conditions in Sub Industrial Sector Company. *Accounting Analysis Journal*, Volume 7, Nomor 1, hlm. 25-33. DOI: 10.15294/aaaj.v5i3.18996.
- Septiani, N. M. & Dana, I. M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3110-3137. DOI: 10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p19.

- Spence, Michael. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, Volume 87, Number 3. hlm. 355-374.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, CV.
- Widhiadnyana, I. K. & Ratnadi, N. M. (2019). The Impact of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Proportion of Independent Commissioner, and Intellectual Capital on Financial Distress. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, Volume 21, Nomor 3, hlm. 351-360.
- Widiasari, F. I. 2019. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 7(2).