THE ANALYSIS OF LIQUIDITY, LEVERAGE, PROFITABILITY, AND FIRM SIZE INFLUENCE TOWARD THE FINANCIAL DISTRESS WITH GOOD CORPORATE GOVERNONCE AS THE MODERATING VARIABLE IN PT. TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk. AND PT. INDOSAT Tbk.

Adhi Setyobudi [1] , Dheasey Amboningtyas [2], Yulianeu [3]
[1] Mahasiswa Jurusan Manajemen Keuangan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang
[2] , [3] Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRAKSI

Financial distress bisa saja dialami oleh setiap perusahaan, baik perusahaan skala besar maupun perusahaan skala kecil. PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. dan PT. INDOSAT Tbk. yang menjadi objek penelitian pasang surut dalam kinerja keuangan yang bisa mengarah pada prediksi kebangkrutan. *Liquidity, leverage, profitability* dan *firm size* menjadi variabel dalam perumusan masalah pada penelitian ini terhadap *financial distress*. Serta dengan *corporate governance* sebagai variabel moderating.

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik serta uji interaksi. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *liquidity* dan *profitability* berpengaruh positif terhadap *financial distress,* kemudian *leverage* dan *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Pada variabel moderating GCG memperkuat peranan *liquidity* dan *profitability* terhadap *financial distress,* serta memperlemah peranan *leverage* dan *firm size* terhadap *financial distress*.

Kata Kunci : ***liquidity, leverage, profitability, firm size, corporate governance financial distress***

ABSTRACTION

Financial distress can be experienced by every company, both large scale companies and small scale companies. PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. and PT. INDOSAT Tbk. which became the object of tidal research in financial performance that could lead to predicted bankruptcy. Liquidity, leverage, profitability and firm size become variable in formulation of problem in this research to financial distress. And with corporate governance as a moderating variable.

Based on the analysis that has been done this research using classical assumption test and interaction test. The results of this study prove that liquidity and profitability have a positive effect on financial distress, then leverage and firm size have no influence on financial distress. In moderating GCG variables strengthen the role of liquidity and profitability to financial distress, and weaken the role of leverage and firm size of financial distress.

Keyword : liquidity, leverage, profitability, firm size, corporate governance, financial distress.

PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan dengan tujuan memperoleh laba, yang nantinya digunakan untuk mempertahankan kelangsungan hidup usahanya (Wahyuningsih dan Suryanawa, 2012). Pengelolaan suatu perusahaan ialah hal wajib yang dilakukan oleh setiap perusahaan. Suatu perusahaan harus menerapkan tata kelola perusahaan untuk menghindari kondisi - kondisi yang dapat mengakibatkan tidak sehatnya perusahaan. Apabila suatu perusahaan gagal dalam mengatasi kondisi kesulitan keuangan bisa dikatakan penerapan tata kelola perusahaan yang buruk. Kondisi keuangan yang buruk akan memberikan dampak terhadap perusahaan itu sendiri baik dari penjualan produk maupun pendapatan suatu perusahaan, sebab perusahaan yang mengalami kondisi keuangan yang buruk bisa mengacu kepada kebangkrutan. Al-Khatib dan Al-Horani (2012) mengatakan bahwa kebangkrutan perusahaan akan mengakibatkan berbagai kerugian baik pemegang saham, karyawan, dan perekonomian nasional, karena kebangkrutan merupakan *financial distress* yang buruk yang bisa mengakibatkan berakhirnya suatu perusahaan.

Kinerja suatu entitas perusahaan dapat dilihat dari dua aspek utama yaitu faktor internal perusahaan dan faktor eksternal perusahaan itu sendiri. Indikasi adanya perbedaan antara faktor internal dan faktor eksternal dapat menimbulkan penyalahgunaan laporan keuangan. Menurut Brahmana (2007) kesulitan keuangan terjadi karena kurangnya kemampuan entitas dalam mengerjakan dan menjaga stabilitas kinerja keuangan sehingga mengakibatkan suatu entitas berada dalam kondisi kerugian operasional dan bersih untuk periode bersangkutan.

Financial distress sendiri merupakan suatu proses menurunnya posisi *financial* perusahaan yang dialami sebelum perusahaan dan saat mengalami likuidasi (Platt dan Platt, 2002). *Financial distress* bisa saja dialami oleh setiap

perusahaan, baik perusahaan skala besar maupun perusahaan skala kecil. Biasanya perusahaan mengalami *financial distress* disebabkan oleh dua faktor yaitu faktor internal dan faktor eksternal.

Faktor pertama yaitu faktor internal perusahaan yang meliputi *liquidity, leverage, profitability* dan *firm size*. *Liquidity* merupakan seberapa kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban (obligasi) *financial* yang harus segera dilunasi (bersifat jangka pendek). Pada penelitian Almila dan Kristijadi (2003), Fitdini (2009), dan Triwahyuningtias (2012) berhasil menunjukan bahwa semakin likuid suatu perusahaan maka probabilitas perusahaan tersebut terhindar dari ancaman *financial distress* semakin besar. Pada rasio *liquidity* dihitung dengan *current ratio*, yaitu rasio yang membagi jumlah asset lancar dengan utang lancar perusahaan (*current ratio* = asset lancar/hutanglancar).

Leverage dapat diartikan kemampuan suatu entitas untuk melunasi hutang lancar maupun hutang jangka panjang, atau rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu entitas dibiayai dengan menggunakan hutang (Wiagustini, 2010). *Leverage* timbul dari aktifitas penggunaan dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Berdasarkan penelitian Andre (2013) rasio *leverage* diproksikan dengan rasio utang (*debt ratio*) yaitu jumlah kewajiban dibagi dengan jumlah asset.

Profitability menunjukan efisiensi dan efektivitas penggunaan asset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan asset (Wahyu, 2009). Rasio *profitability* dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dan mengetahui kesehatan perusahaan, karena jika profitabilitas menunjukan negatif itu berarti perusahaan mengalami prediksi kebangkrutan. Berdasarkan penelitian Andre (2013) menunjukan bahwa ROA dapat digunakan untuk mengukur pencapaian *profitability* suatu perusahaan.

Firm Size menggambarkan seberapa besar perusahaan itu dikenal dan seberapa besar produk yang dipasarkan menghasilkan *income* yang tinggi bagi perusahaan. Selain itu *firm size* juga menggambarkan besar total asset yang dimiliki perusahaan tersebut. Menurut Rajan dan Zingales (dalam Supriyanto dan Falikhatun, 2008) perusahaan yang memiliki total asset yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan lebih kecil. Hal itu juga diungkapkan Storey (dalam Fachrudin, 2011) bahwa apabila total asset suatu perusahaan semakin besar maka perusahaan tersebut akan mampu melunasi kewajiban dimasa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan keuangan.

Selain dari faktor internal, kegagalan dalam keuangan dalam perusahaan juga bisa disebabkan oleh faktor eksternal yaitu *corporate governance*, seperti kepemilikan institusional, maupun komisaris independent. Menurut Porter, 1991 (dalam Agusti, 2013) alas an suatu perusahaan sukses ataupun gagal lebih disebabkan oleh strategi yang ditetapkan perusahaan, seperti strategi penerapan *corporate governance*. *Corporate governance* bertujuan untuk memastikan bahwa manajer perusahaan selalu mengambil tindakan yang tepat dan tidak mementingkan diri sendiri, serta bertujuan untuk melindungi *stakeholders* perusahaan (Al-Haddad et al. 2011).

Berdasarkan estimasi data statistik Indonesia Investmens, Indonesia memiliki populasi penduduk sekitar 255 juta jiwa pada tahun 2016, dan menempati peringkat ke-4 sebagai Negara berpenduduk terbanyak didunia. Berdasarkan *International Telecommunication Union* (ITU) Indonesia menduduki peringkat ke-13 sebagai pengguna layanan jasa seluler atau pengguna internet dengan jasa seluler terbanyak di dunia (Indonesia - investmen, 2016). Dengan perkembangan jaringan seluler di Indonesia yang semakin pesat dan persaingan antar perusahaan seluler yang semakin ketat, maka setiap perusahaan harus bisa menampilkan eksistensinya.

Kemampuan mempertahankan keberadaan eksistensi bisa dilihat dari laporan keuangan selama lima tahun terakhir dari dua perusahaan tersebut. Pada dua perusahaan teratas yaitu PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. dan PT. INDOSAT Tbk. memiliki laporan keuangan yang sehat namun dalam lima tahun terakhir mengalami naik turun dalam kinerja keuangannya. Hal itu bisa dilihat dari *liquidity*, *leverage*, dan *profitability* perusahaan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. dan PT. INDOSAT Tbk. yang mengalami kenaikan dan penurunan yang tidak stabil.

TINJAUAN PUSTAKA

FINANCIAL DISTRESS

Beberapa ahli ekonomi memiliki pengertian yang berbeda mengenai *financial distress.* Berikut para ahli ekonomi yang mengemukakan pendapatnya:

1. Menurut Altman (1968), *financial distress* digolongkan kedalam empat istilah umum, yaitu:
   - *Economic Failure*
     Economic Failure terjadi ketika pendapatan perusahaan tidak dapat menutup total biaya termasuk biaya modal (*cost of capital*). Usaha yang mengalami hal tersebut dapat meneruskan operasinya sepanjang kreditur berkeinginan untuk menyediakan tambahan modal dan pemilik dapat menerima tingkat pengembalian (*return*) di bawah tingkat bunga pasar.

- *Business Failure*
  Business Failure seringkali digunakan untuk menggambarkan berbagai macam kondisi bisnis yang tidak memuaskan. *Business Failure* mengacu pada sebuah perusahaan berhenti beroperasi karena ketidakmampuannya untuk menghasilkan keuntungan atau mendatangkan penghasilan yang cukup untuk menutupi pengeluaran. Sebuah bisnis yang menguntungkan dapat gagal jika tidak menghasilkan arus kas yang cukup untuk memenuhi pengeluaran.
- *Insolvency*
  Technical Insolvency, merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo sebagai akibat dari ketidakcukupan arus kas.
  Insolvency In Bancrupty Sense, merupakan kondisi dimana total kewajiban lebih besar dari nilai pasar total asset perusahaan. Dan karena itu memiliki ekuitas yang negatif.
- *Legal Bancrupty* Sebuah bentuk formal kebangkrutan dan telah disahkan secara hukum.

2. Menurut Ross et al. (1996), *financial distress* adalah ketidakmampuan dari perusahaan memenuhi kewajiban-kewajibannya dengan kata lain perusahaan mengalami *insolvency*.
3. Menurut Almilia dan Herdiningtyas (2005) *financial distress* merupakan keadaan dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban kepada debitur karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana dimana total kewajiban lebih besar daripada total asset, serta tidak dapat mencapai tujuan ekonomi perusahaan, yaitu profit.

Liquidity

S. Munawir (2004) mendefinisikan pengertian likuiditas sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo menunjukkan perusahaan tersebut dalam keadaan *illiquid*.

Leverage

Ratio leverage yaitu mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang rasio ini menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman (Bank).

Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasikan, baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang (S. Munawir, 2004).

Profitability

Profitability adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan, dimana hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Raharjaputra, 2009). *Profitability* menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Kemampuan memperoleh laba bisa diukur dari modal sendiri maupun dari seluruh dana yang diinvestasikan kedalam perusahaan (Wiagustini,2010).
Rasio *profitability* adalah rasio untuk menilai kemapuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan laba yang dihasilkan dari penjualan dan investasi.

Firm Size

Firm Size pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil.Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan (Suwito dan Herawaty, 2005).
Firm Size adalah skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Total penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Karena biaya - biaya yang mengikuti penjualan cenderung lebih besar, maka perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang mengurangi laba (Sidharta, 2000). Penelitian ukuran perusahaan dapat menggunakan tolak ukur aset. Karena total aset perusahaan bernilai besar maka hal ini dapat disederhanakan dengan mentranformasikan ke dalam logaritma natural (Ghozali, 2005)

Good Corporate Governance

Mensyaratkan adanya perlakuan yang sama atas saham-saham yang berada dalam satu kelas, melarang praktik-praktik *insider rading* dan *selfdealing*, dan mengharuskan anggota dewan komisaris untuk melakukan keterbukaan jika menemukan transaksi-transaksi yang mengandung benturan kepentingan (*conflict of interest*). *Corporate Governance* dapat didefinisikan sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, keryawan serta para pemegang kepentingan internal dan

eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu system yang mengatur dan mengendalikan perusahaan (FCGI, 2002).

METODE PENELITIAN

Obyek penelitian ini dilakukan pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia yaitu PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. dan PT. INDOSAT Tbk. Objek penelitian ini difokuskan pada rasio keuangan dan variabel-variabel yang digunakan pada perhitungan Z-Score dari laporan keuangan selama 5 tahun terakhir dari 2012-2016 pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. dan PT. INDOSAT Tbk. yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
Perusahaan ini dipilih karena; ***Pertama,*** PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. dan PT. INDOSAT Tbk. sudah ***listing*** di Indonesia melalui Bursa Efek Indonesia. ***Kedua,*** data yang tersedia pada perusahaan PT. Telekomunikasi Tbk. dan PT. INDOSAT Tbk. dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) lengkap dan mudah diperoleh. ***Ketiga,*** data PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. dan PT. INDOSAT Tbk. yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) akurat dan dapat dipertanggung jawabkan karena sudah dipublikasikan secara luas melalui ICMD. Jenis data yang digunakan merupakan data sekunder, dan telah dipublikasikan oleh PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. dan PT. INDOSAT Tbk. di Bursa Efek Indonesia melalui *Indonesian Capital Market Directory*(ICMD) dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 (idx.co.id). Data-data yang diperoleh telah dipublikasikan melalui *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada BEI terdaftar 5 perusahaan telekomunikasi besar yang terdaftar.
Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *non probabbility sampling*, dimana teknik pengambilan sampel ini tidak memberikan peluang atau kesempatan yang sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Seacara spesifik penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dalam menentukan sampel. Kriteria dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2012 hingga tahun 2016.
2. Perusahaan telekomunikasi yang pernah mengalami modal kerja negatif pada periode 2012 – 2016.
3. Perusahaan telekomunikasi yang mengalami penurunan pendapatan operasional dalam tahun 2012 – 2016.
4. Perusahaan telekomunikasi yang memiliki laporan keuangan lengkap dari tahun 2012-2016.

Dari 5 perusahaan telekomunikasi teratas yang ada di Indonesia yang merupakan populasi dari penelitian ini, maka perusahaan yang sesuai untuk dikomparasikan dengan kriteria tersebut dan menjadi sampel dalam penelitian ini adalah PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. dan PT. INDOSAT Tbk.

Definisi Operasional Variabel Tabel 1

No	Variabel	Proksi	Pengukuran Variabel
1.	***Financial Distress* (Y)**	Altman Z-Score	Z = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4
2.	***Liquidity* (X1)**	Current Ratio	*Current Ratio* = $\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$
3.	***Leverage* (X2)**	Total Debt to Equity Ratio	*Total Debt to Equity Ratio* = $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$
4.	***Profitability* (X3)**	Return On Assets (ROA)	*Return On Assets*(ROA) = $\frac{\textit{Earning After Tax}}{\textit{Asset}}$X 100%
5.	***Firm Size (X4)***	Log Total Aset	Size = Log Total Assets
6.	***Corporate Governance (Z)***	Kepemilikan Institusional	KepIns = kepemilikan institusional yang dihitung berdasarkan persentase

Teknik Ananlisis Data

Uji Asumsi Klasik

Pengujian normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali 2005). Uji statistik yang digunakan adalah uji statistik non-parametrik K-S (Kolmogov-Smirnov). Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalu asumsi ini dilanggar maka uji statistic menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil.

Ghozali (2007) menjelaskan bahwa uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah di dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1.

Pendeteksian ada tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin Watson (*Durbin Watson Test*). Uji ini hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi dan tidak ada variable lagi diantara variable independen.

Tujuan uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Ghozali 2007). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan uji Glejser untuk mendeteksi adanya masalah dalam model regresi. Jika variable independen signifikan secara statistik mempengaruhi variable dependen, maka ada indikasi terjadi Heteroskedastisitas.

Analisis Uji Parsial (t test)

Uji parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dari ke empat variabel independen yang dimasukkan dalam model variabel Ln Saving yang tidak signifikan pada 0,05. Sedangkan variabel independen lainnya Ln SIZE, Ln EARNS, Ln WEALTH semua signifikan pada 0,05. Dari sini dapat disimpulkan bahwa Ln INCOME dipengaruhi oleh Ln SIZE, Ln EARNS dan Ln WEALTH dengan persamaan matematis.

Analisis Prediksi Kebangkrutan

Analisi prediksi kebangkrutan yang digunakan adalah analisis kebangkrutan model Admiral. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:
Z = nilai Z-score
X1 = *Working Capital/Total Assets*
X2 = *Retained Earnings/Total Assets*
X3 = *Earning Before Interest and Taxes/Total Assets*
X4 = *Book Value of Equity/Total Liabilities*

Uji Interaksi (MRA)

Uji Interaksi atau sering disebut dengan Moderated Regression Analysis (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variable independen)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2

No	LAPORAN KEUANGAN	PT. INDOSAT Tbk.				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	Current Ratio	75,43	53,13	40,63	49,46	44,07
2	Total Debt to Equity Ratio	1,85	2,30	2,75	3,18	2,44
3	Return On Asset	0,88	-4,89	-3,49	-2,10	1,95
4	Firm Size	7,742	7,736	7,726	7,743	7,687
5	Kepemilikan Institusional	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70
6	Financial Distress	0,772	-0,311	-1,046	-0,785	-0,279

Tabel 3

No	LAPORAN KEUANGAN	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	Current Ratio	116,04	116,31	106,22	135,29	119,97
2	Total Debt to Equity Ratio	0,66	0,65	0,64	0,78	0,70
3	Return On Asset	116,04	116,31	106,22	135,29	119,97
4	Firm Size	8,047	8,107	8,149	8,220	8,254
5	Kepemilikan Institusional	0,28	0,28	0,28	0,28	0,28
6	Financial Distress	3,309	3,169	2,943	3,152	3,122

Uji Asumsi Klasik

Uji Auto Korelasi

Tabel 4

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.999[a]	.997	.994	14.17522	3.283

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan output di atas, diketahui nilai DW 3,283, selanjutnya nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi Durbin-Watson 5% (0,05), dengan jumlah N=10 dan jumlah variabel independen 4 (K=4), dengan melihat pada tabel Durbin-Watson maka diperoleh nilai dL 0,3760 dan nilai dU 2,4137. Nilai DW 3,283 lebih besar dari nilai dL 0,3760 dan nilai dU 2,4137, sesuai dengan ketentuan dasar pengambilan keputusan Uji Durbin-Watson (DW test) maka hipotesis nol ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

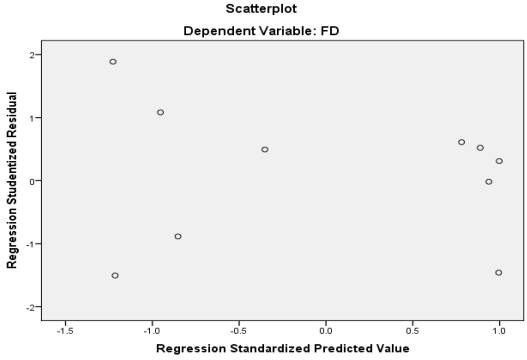
Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi kesamaan varians dari

residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan grafik *scatterplot*. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

Dasar analisis sebagai berikut :

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Gambar 1
Hasil Uji Heteroskedastisitas



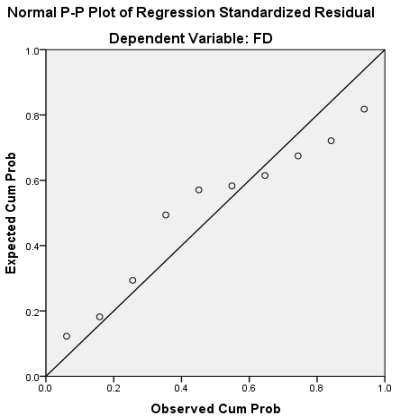
Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Hasil pengujian heteroskedastisitas menunjukkan tidak ada satupun variabel bebas yang signifikan berhubungan dengan nilai mutlak residual. Hal ini berarti bahwa model regresi tidak memiliki gejala adanya heteroskedastisitas, dengan demikian model regresi layak dipakai untuk memprediksi variabel terikat dalam penelitian ini (Y), yaitu *financial distress*.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independennya mempunyai distribusi normal atau tidak. Regresi yang baik adalah memiliki data distribusi normal atau mendekati normal. Untuk mengujinya dilakukan dengan melihat grafik probabilitas normal yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan ploting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal.

Gambar 2
Hasil Uji Normalitas



Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Pada gambar 4.2 dapat dilihat bahwa grafik *normal probability plot of regression standardized* menunjukan pola grafik yang normal. Hal ini terlihat dari titik-titik yang menyebar di sekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti garis diagonal. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi layak dipakai**,** karena memenuhi asumsi normalitas.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, maka dilakukan pengujian terhadap hipotesis yang diajukan pada penelitian ini. Metode pengujian terhadap hipotesis yang diajukan, dilakukan dengan pengujian secara parsial menggunakan uji t.

Tabel 5
Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Model		t	Sig.
1	(Constant)	1.230	.286
	CR	4.028	.016
	DER	-3.816	.019
	ROA	2.210	.092
	FS	-1.226	.287
	KEPINS	-.430	.689

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Pengujian Hipotesis Pertama (H_1)

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.8 di atas, maka diperoleh nilai t hitung *liquidity* adalah 4.028 dan t tabel sebesar 4.14370 jadi nilai t hitung < t tabel dan sig. t hitung 0.016 < α 0.05, dengan demikian dapat dikatakan bahwa *liquidity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Kondisi ini dapat diartikan apabila *liquidity* mengalami penurunan, maka akan berdampak pada prediksi *financial distress*. Sebaliknya jika *liquidity* mengalami kenaikan, maka tidak akan berdampak pada prediksi *financial distress*.

Dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak.

Pengujian Hipotesis Kedua (H_2)

Nilai t hitung *leverage* adalah -3.816 dan t tabel sebesar 4.14370, jadi nilai t hitung < t tabel dan sig. t hitung 0.019 < α 0.05, dengan demikian dapat dikatakan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dapat diartikan apabila leverage mengalami peningkatan, maka akan berdampak pada prediksi financial distress. Sebaliknya jika *leverage* mengalami penurunan, maka tidak akan berdampak pada prediksi financial distress.

Dapat diambil kesimpulan, hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* ditolak tetapi signifikan.

Pengujian Hipotesis Ketiga (H_3)

Nilai t hitung *profitability* adalah 2.210 dan t tabel sebesar 4.14370, jadi nilai t hitung < t tabel dan sig. t hitung 0.092 > α 0.05, dengan demikian dapat dikatakan *profitability* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap financial. Hal ini dapat diartikan apabila *profitability* mengalami peningkatan, maka tidak akan berdampak pada prediksi *financial distress*. Sebaliknya jika *profitability* mengalami penurunan, maka akan berdampak pada prediksi *financial distress*.

Dapat diambil kesimpulan, hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak.

Pengujian Hipotesis Keempat (H_4)

Nilai t hitung *firm size* adalah -1.226 dan t tabel sebesar 4.14370, jadi nilai t hitung < t tabel dan sig. t hitung 0.287 > α 0.05, dengan demikian dapat dikatakan *firm size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dapat diartikan apabila *firm size* mengalami kenaikan, maka tidak akan berdampak pada prediksi *financial distress*. Sebaliknya jika *firm size* mengalami penurunan, maka akan berdampak pada prediksi *financial distress*.

Dapat diambil kesimpulan, hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* dapat diterima.

Uji Interaksi atau Moderated Regression Analysis (MRA)

Uji Regresi Moderasi Tahap 1
Tabel 6

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	613.846	239.195		2.566	.043
	CR	-.023	.021	-.449	-1.109	.310
	KEPINS	-12.729	3.585	-1.493	-3.551	.012
	H5	.001	.000	.365	2.768	.032

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X1Z terhadap Y hasilnya adalah 0.365, yang berarti bahwa moderasi dari Z memperkuat pengaruh dari X1 terhadap Y. Selain memperkuat, pengaruhnya juga signifikan (0.032 < 0,05). Berarti keberadaan variabel *Good Corporate Governance* pada hubungan pengaruh *Liquidity* terhadap *Financial Distress* sebagai variabel moderating.

Dengan demikian H5 yang berbunyi GCG memoderasi peranan *Liquidity* terhadap *Financial Distress* **Diterima.**

Uji Regresi Moderasi Tahap 2
Tabel 7

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	303.502	301.767		1.006	.353
	DER	1.367	4.329	.735	.316	.763
	KEPINS	-.446	4.618	-.052	-.097	.926
	H6	-.037	.062	-1.673	-.594	.574

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X2Z terhadap Y hasilnya adalah -1.673, yang berarti bahwa moderasi dari Z memperlemah pengaruh dari X2 terhadap Y. Selain memperlemah, pengaruhnya juga tidak signifikan (-0.594 > 0,05). Berarti keberadaan variabel *Good Corporate Governance* pada hubungan pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress* tidak sebagai variabel moderating.

Dengan demikian H6 yang berbunyi GCG memoderasi peranan *Leverage* terhadap *Financial Distress* **Ditolak.**

Uji Regresi Moderasi Tahap 3
Tabel 8

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	393.297	639.487		.615	.561
	ROA	.000	.414	.002	.001	.999
	KEPINS	-5.800	9.152	-.680	-.634	.550
	H7	.002	.006	.317	.305	.770

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X3Z terhadap Y hasilnya adalah 0.317, yang berarti bahwa moderasi dari Z memperkuat pengaruh dari X3 terhadap Y. Walaupun memperkuat tetapi pengaruhnya tidak signifikan (0.305 > 0,05). Berarti keberadaan variabel *Good Corporate Governance* pada hubungan pengaruh *Profitability* terhadap *Financial Distress* sebagai variabel moderating.
Dengan demikian H7 yang berbunyi GCG memoderasi peranan *Profitability* terhadap *Financial Distress* **Diterima tetapi tidak signifikan.**

Uji Regresi Moderasi Tahap 4
Tabel 9

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	358.401	2525.914		.142	.891
	FS	.246	2.981	.031	.083	.936
	H8	-.011	.004	-.938	-2.531	.039

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X4Z terhadap Y hasilnya adalah -0.938, yang berarti bahwa moderasi dari Z memperlemah pengaruh dari X4 terhadap Y. Walaupun memperlemah tetapi pengaruhnya signifikan (0,039 < 0,05). Berarti keberadaan variabel *Good Corporate Governance* pada hubungan pengaruh *Firm Size* terhadap *Financial Distress* tidak sebagai variabel moderating.
Dengan demikian H8 yang berbunyi GCG memoderasi peranan *Firm Size* terhadap *Financial Distress* **Ditolak tetapi signifikan.**

Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis data, dapat diketahui bahwa *liquidity* berpengaruh terhadap *financial distress*. Likuiditas yang tinggi tidak selalu menguntungkan bagi perusahaan, karena berpeluang menimbulkan banyak dana yang menganggur dan tidak digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan.

Leverage tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *financial distress*, dimana perubahan leverage tidak akan berdampak terhadap *financial distress* namun bisa saja juga akan terjadi bila leverage mengalami peningkatan yang bisa menimbulkan prediksi kebangkrutan. Semakin tinggi *Debt to Equity*, semakin besar resiko keuangan yang harus dihadapi oleh perusahaan. Resiko tersebut adalah perusahaan akan lebih banyak melakukan pendanaan aktiva dari hutang. Apabila terjadi resiko gagal bayar, maka perusahaan tidak hanya harus membayar hutang, namun juga bunganya, dimana hal ini akan menurunkan profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan sekaligus bisa mengacu kepada kebangkrutan.

Profitability berpengaruh positif terhadap financial distress namun tidak signifikan. Penurunan laba pada suatu perusahaan akan menimbulkan resiko jika terjadi secara berkelanjutan, hal ini bisa saja diakibatkan oleh beberapa dari penjualan yang tidak mengalami kelancaran.

Firm size tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Sehingga ukuran perusahaan tidak bisa dijadikan sebagai acuan untuk menjadikan perusahaan terhindar dari prediksi kebangkrutan.

Secara parsial *liquidity* dan *profitability* berpengaruh terhadap financial distress serta *leverage* dan *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Tingginya aktiva dan laba perusahaan akan menjadi peran penting untuk kemajuan sebuah perusahaan dan bisa menjadikan perusahaan terhindar dari *financial distress.*

Pada hasil analisis menunjukan bahwa *good corporate governance* dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderating memperkuat pengaruh *liquidity* dan *profitability* terhadap *financial distress*. Serta kepemilikan institusional memperlemah pengaruh *leverage* dan *firm size* terhadap *financial distress.*

PENUTUP
Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis serta pembahasan yang telah dilakukan tentang pengaruh *liquidity, leverage, profitability* dan *firm size* terhadap *financial distress* dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderating pada perusahaan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.

dan PT. INDOSAT Tbk., maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

a. Nilai t hitung efisiensi *liquidity* yaitu 4.028 dan t tabel sebesar 4.14370 jadi nilai t hitung < t tabel dan sig. t hitung 0.016 < α 0.05, dengan demikian hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa liquidity berpengaruh terhadap *financial distress* pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. dan PT. INDOSAT Tbk tidak dapat diterima.
b. Nilai t hitung *leverage* adalah -3.816 dan t tabel sebesar 4.14370, jadi nilai t hitung < t tabel dan sig. t hitung 0.019 < α 0.05, dengan demikian dapat dikatakan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. dan PT. INDOSAT Tbk tidak dapat diterima.
c. Nilai t hitung *profitability* adalah 2.210 dan t tabel sebesar 4.14370, jadi nilai t hitung < t tabel dan sig. t hitung 0.092 > α 0.05, dengan demikian dapat dikatakan *profitability* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap financial pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. dan PT. INDOSAT Tbk tidak dapat diterima.
d. Nilai t hitung *firm size* adalah -1.226 dan t tabel sebesar 4.14370, jadi nilai t hitung < t tabel dan sig. t hitung 0.287 > α 0.05, dengan demikian dapat dikatakan *firm size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress* pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. dan PT. INDOSAT Tbk. dapat diterima.
e. Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X1Z terhadap Y hasilnya adalah 0.365, yang berarti bahwa moderasi dari Z memperkuat pengaruh dari X1 terhadap Y. Selain memperkuat, pengaruhnya juga signifikan (0.032 < 0,05). Berarti keberadaan variabel *Good Corporate Governance* pada hubungan pengaruh *Liquidity* terhadap *Financial Distress* sebagai variabel moderating. Dengan demikian GCG memoderasi peranan *Liquidity* terhadap *Financial Distress* pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. dan PT. INDOSAT Tbk. dapat diterima.
f. Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X2Z terhadap Y hasilnya adalah -1.673, yang berarti bahwa moderasi dari Z memperlemah pengaruh dari X2 terhadap Y. Selain memperlemah, pengaruhnya juga tidak signifikan (-0.594 > 0,05). Berarti keberadaan variabel *Good Corporate Governance* pada hubungan pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress* tidak sebagai variabel moderating. Dengan demikian GCG memoderasi peranan *Leverage* terhadap *Financial Distress* pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. dan PT. INDOSAT Tbk. tidak dapat diterima.
g. Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X3Z terhadap Y hasilnya adalah 0.317, yang berarti bahwa moderasi dari Z memperkuat pengaruh dari X3 terhadap Y. Walaupun memperkuat tetapi pengaruhnya tidak signifikan (0.305 > 0,05). Berarti keberadaan variabel *Good Corporate Governance* pada hubungan pengaruh *Profitability* terhadap *Financial Distress* sebagai variabel moderating. Dengan demikian GCG memoderasi peranan *Profitability* terhadap *Financial Distress* pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. dan PT. INDOSAT Tbk. dapat diterima.
h. Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X4Z terhadap Y hasilnya adalah -0.938, yang berarti bahwa moderasi dari Z memperlemah pengaruh dari X4 terhadap Y. Walaupun memperlemah tetapi pengaruhnya signifikan (0,039 < 0,05). Berarti keberadaan variabel *Good Corporate Governance* pada hubungan pengaruh *Firm Size* terhadap *Financial Distress* tidak sebagai variabel moderating. Dengan demikian GCG memoderasi peranan *Firm Size* terhadap *Financial Distress* pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. dan PT. INDOSAT Tbk. tidak dapat diterima.

Saran

Saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan
   Perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan sehingga perusahaan bisa terhindar dari prediksi kebangkrutan dan bisa menjadikan perusahaan agar selalu berdiri dengan pencapaian profit yang tinggi. Selain itu adanya peran penting dalam kinerja perusahaan yang dilihat dua faktor utama yaitu faktor internal dan factor eksternal. Karena kemajuan sebuah perusahaan tidak bisa dilihat dari salah satu sisi saja.
2. Bagi investor dan calon investor
   Dapat menggunakan rasio keuangan lainnya selain rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini untuk menjadi dasar, bahan pertimbangan, referensi dalam menginvestasikan modalnya dan sebagai alat penilaian untuk mengukur kinerja perusahaan dalam menentukan nilai perusahaan serta menilai perusahaan dari prediksi kebangkrutan di masa yang akan datang. Nampaknya juga perlu memperhatikan nilai perusahaan perusahaan dengan tetap mempertimbangkan dampak positif dan negatifnya.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan, antara lain adalah :

1. Obyek penelitian adalah organisasi yang sifatnya dinamis, sehingga cenderung berubah dan obyek penelitian hanya dua perusahaan saja, sehingga hasil penelitian ini hanya menggambarkan kondisi *financial distress* pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk dan PT. INDOSAT Tbk yang belum tentu sama bila diterapkan di perusahaan lain, sehingga hasil penelitian ini belum bisa digeneralisasikan bagi semua permasalahan.
2. Disamping beberapa variabel yang telah digunakan dalam penelitian ini, masih banyak variabel lain yang dapat digunakan sebagai ukuran *financial distress* yang dapat digunakan untuk penelitian di masa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

Agusti, ChalendraPrasetya. 2013. Ananlisis Faktor yang Mempengaruhi Kemungkinan Terjadinya Financial Distress.*Skripsi* Sarjana Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.

Al-Khatib, Hazen B. danAlaa Al-Horani. 2012. Predicting Financial Distress Of Public Companies Listed In Amman Stock Exchange. *European Scientific Journal*, 8(15).

Almilia, Luciana Spica danKristijadi.2003. Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ.*JurnalAkuntansidan Auditing Indonesia*, 7 (2), pp:183-206.

Altman, E. I. 1968. Financial Ratios :Discriminan Analysis and The Prediction of Coprate Bankrupty. *Journal of Finance.*123.

Andre, Orina. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI). *Fakultas Ekonomi Universitas Padang.* Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang

Brahmana, Rayenda K. 2007. Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry. *Birmingham Business School, University of Birmingham, United Kingdom.*

Fachrudin, KhairaAmalia. 2011. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan,* 13(1), pp: 37-46.

FCGI (Forum for Corporate Governance in Indonesia). 2002. "*Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan".* Edisi Ketiga, Jakarta

Fitdini, JundaEka. 2009. Hubungan Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Dewan Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Likuiditas dengan Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2004-2007). *Skripsi*, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.

Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*.

Indonesia-Investmen, 2016.*Data Penduduk Indonesia 2016*, Jakarta.

Munawir S,2004. *Analisis Laporan Keuangan*, Liberty, Yogyakarta.

Platt, H., dan M. B. Platt, 2002. "Predicting Financial Distress".*Journal of Financial Service Professionals*, Vol. 56. Pp: 12-15.

Raharjaputra, Hendra, 2009. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi*, Salemba Empat, Jakarta

Sidharta. 2000. "*Kaitan Antara Rasio Price/Book Value dan Imbal Hasil Saham pada Bursa Efek Indonesia".*Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 1, No. 1, Januari, hal. 127-140.

Supriyanto, Eko dan Falikhatun. 2008. Pengaruh Tangibility, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 10(1), pp: 13-22.

Suwito dan Herawaty. 2005. "Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Tindakan Perataan Laba yang dilakukan oleh Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *SNA VIII Solo*. September.

Triwahyuningtias, Meilinda. 2012. Analysis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010). *Skripsi* Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro.

Wahyuningsih, Nur dan I Ketut Suryanawa. 2012. Analisis Pengaruh Opini Audit Going Concern dan Penggantian Manajemen Pada Auditor Switching. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis,* 7(1).

WahyuWidarjo, Doddy Setyawan. 2009. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11, No. 2, Hlm 107-119.

Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar. Udayana University Press.