

**PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, KINERJA
KEUANGAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP FINANCIAL DISTRESS
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar
Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)**

**Oleh :
Irfan Fajar Anjasmoro
Pembimbing : Enni Savitri dan Rofika**

*Faculty of Economic Riau University, Pekanbaru, Indonesia
Email : irfananjasmoro@gmail.com*

*The Influence Of Good Corporate Governance, Financial Performance,
And Firm Size On Financial Distress
(Emperical Studies On Manufacturing Companies Listed In The
Indonesia Stock Exchange Period Of 2012 to 2015)*

ABSTRACT

This study aimed to examine the influence of good corporate governance, financial performance, and firm size on financial distress. The mechanism of good corporate governance in this study include the managerial ownership, institutional ownership, number of boards of directors, and proportion of independent board of commissioners, meanwhile the financial performance in this study are profitability and liquidity. The population taken in this study is a manufacturing company listed in the Indonesia Stock Exchange in the year 2012 to 2015 which amounted to 427 companies. From the population obtained the total of samples of 67 companies which experiencing financial distress. Data obtained by using purposive sampling method and the financial distress measured by using Altman Z-Score (1968). This study uses multiple regression analysis. The results of this study show that (1) managerial ownership had no effect on financial distress, (2) institutional ownership had negative effect on financial distress, (3) the number of boards of directors had no effect on financial distress, (4) proportion of independent board of commissioners had no effect on financial distress, (5) profitability had negative effect on financial distress, (6) liquidity had no effect on financial distress, and (7) firm size had negative effect on financial distress.

Keyword : managerial ownership, institusional ownership, number of boards of directors, proportion of independent board of commissioners, profitability, liquidity, firm size, and financial distress.

PENDAHULUAN

Financial distresss pertama kali dikenal melalui penelitian oleh

Beaver (1966). Beaver mendefinisikan *financial distress* sebagai kebangkrutan, ketidakmampuan melunasi hutang.

Suatu perusahaan dapat dikategorikan sedang mengalami *financial distress* dimana jika perusahaan tersebut memiliki kinerja yang menunjukkan laba operasinya negatif, laba bersih negatif, nilai buku ekuitas negatif, dan perusahaan yang melakukan merger (Brahmana, 2007).

Menurut Brigham dan Daves (2003), kesulitan keuangan terjadi atas serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan yang kurang tepat dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyumbang secara langsung maupun tidak langsung kepada manajemen serta kurangnya upaya pengawasan kondisi keuangan perusahaan sehingga dalam penggunaannya kurang sesuai dengan apa yang dibutuhkan.

Salah satu contoh perusahaan manufaktur di BEI yang mengalami *delisting* ialah PT. DAVO Tbk. Perusahaan manufaktur yang bergerak dibidang makanan ini telah efektif di *delisting* sejak tanggal 21 Januari 2015 oleh BEI. Perseroan ini diketahui telah di suspensi sahamnya sejak 9 Maret 2012 di seluruh pasar yang diakibatkan oleh kegagalan dalam membayar kupon obligasi. Perseroan saat itu belum membayar kupon obligasi dolar yang jatuh tempo pada 7 Maret 2012. Adapun proses gagal bayar tersebut terjadi akibat lanjutan kasus *default* perseroan yang tergerus krisis ekonomi global. Obligasi perseroan senilai USD 198 juta tersebut diketahui jatuh tempo pada 2014 ini dengan kupon sebesar 11 persen. (Sumber: *metronews.com*)

Kemampuan perusahaan yang tidak dapat membayar

kewajibannya pada saat jatuh tempo tentu menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja perusahaan yang buruk yang kemudian akan menyebabkan terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) terhadap perusahaan. Hal ini tentunya akan merugikan pihak pemegang saham, karyawan dan perekonomian sosial.

Menurut Lillananda (2015), *Good Corporate Governance* (GCG) atau yang lebih dikenal dengan tata kelola perusahaan yang baik merupakan wujud dari sistem yang baru di era globalisasi yang bertujuan dapat mewujudkan pengelolaan bisnis yang sesuai dengan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik. Dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik, bisnis diharapkan dapat menjadilebih berkembang dan dapat mengatasi persaingan yang semakin hari semakin ketat yang diharapkan akan berdampak secara langsung pada kelangsungan hidup perusahaan.

Corporate governance terdiri dari beberapa elemen-elemen pembentuk didalamnya. Elemen-elemen yang diangkat dalam penelitian ini yaitu, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, jumlah dewan direksi, dan proporsi komisaris independen.

Prediksi *financial distress* perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas dan rasio likuiditas.

Salah satu faktor internal yang menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress* ialah besar kecilnya ukuran perusahaan. Semakin besar perusahaan itu, maka

akan menghasilkan laba yang lebih besar dari pada perusahaan kecil. Januarti (2008) menambahkan, perusahaan besar akan lebih mampu untuk menyelesaikan masalah keuangan yang dihadapi dan mempertahankan kelangsungan hidup usahanya dibandingkan dengan ukuran perusahaan kecil.

TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Financial Distress

Emrinaldi (2007:90) menyatakan kondisi yang paling mudah dilihat dari perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah pelanggaran komitmen pembayaran hutang yang diiringi dengan penghilangan pembayaran dividen terhadap investor. Menurut Platt dan Platt (2002) dalam Rahmy (2015:2) *financial distress* digambarkan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan yang terja disebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likudasi.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Demsey & Laber (1993) dalam Nuraeni (2010) menyatakan masalah keagenan banyak dipengaruhi oleh *insider ownership*. *Insider ownership* adalah pemilik perusahaan yang memiliki sahan perusahaan sekaligus pengelola perusahaan. Semakin besar *insider ownership* maka perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan pengelola perusahaan akan semakin kecil, karena manajer sebagai pengelola perusahaan tersebut akan lebih berhati-hati atas

keputusan yang diambil karena juga ikut menanggung konsekuensi dari keputusan yang dilakukan.

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Menurut Emrinaldi (2007:91) kepemilikan institusional akan mengurangi masalah keagenan karena pemegang saham oleh institusional akan membantu mengawasi perusahaan sehingga manajemen tidak akan bertindak merugikan pemegang saham. Kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) akan memberikan kemampuan yang lebih baik untuk memonitor manajemen sehingga potensi kesulitan keuangan dapat diminimalkan.

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Jumlah Dewan Direksi Terhadap *Financial Distress*

Fachrudin (2008:93) mengatakan bahwa semakin banyak direktur, semakin besar kemungkinan perusahaan untuk tidak mengalami kesulitan keuangan. Jensen (1993) dalam Bodroastuti (2009) mencatat bahwa ukuran dewan direksi yang banyak dapat memonitor proses pelaporan keuangan dengan lebih efektif dibandingkan ukuran dewan direksi yang sedikit. Dewan direksi merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang diperlukan untuk mengurangi *agency problem* antara pemilik dan manajer sehingga timbul keselarasan

kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer.

H3: Jumlah dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Proporsi Komisaris Independen Terhadap *Financial Distress*

Pfeffer & Salancik (1978) dalam Wardhani (2006) menyatakan bahwa dengan semakin meningkatnya tekanan dari lingkungan perusahaan maka kebutuhan akan dukungan dari luar juga semakin meningkat. Semakin tinggi proporsi komisaris independen, maka akan semakin meningkatkan monitoring atau evaluasi terhadap kinerja perusahaan sehingga akan bermanfaat pada semakin rendahnya kemungkinan kesulitan keuangan bagi perusahaan.

H4 : Proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, maka semakin tinggi pula ROA, hal itu berarti bahwa perusahaan semakin efektif dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan keuntungan (Ardiyanto, 2011). Sehingga dapat dikatakan bahwa semakin besar keuntungan yang dihasilkan suatu perusahaan akan memungkinkan bahwa perusahaan tersebut akan terhindar dari kesulitan keuangan.

H5: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Menurut Harahap (2009:301) likuiditas adalah “rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.” Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio lancar (*current ratio*). Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik, maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

H6: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

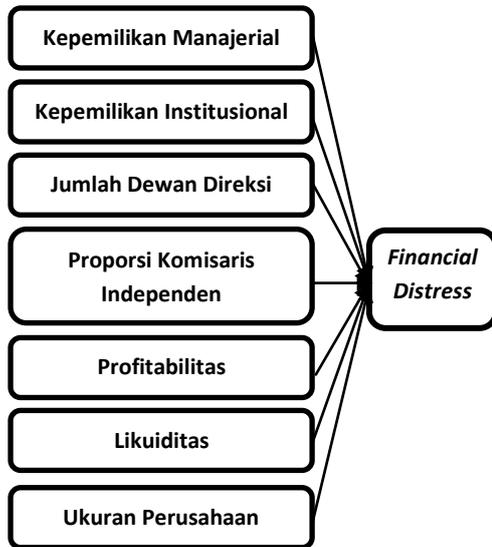
Menurut Rajan dan Zingales (dalam Supriyanto dan Falikhatun, 2008), perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan akan lebih kecil. Hal senada diungkapkan Storey (dalam Fachrudin, 2011) bahwa apabila total aset suatu perusahaan semakin besar maka perusahaan tersebut akan mampu melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan kesulitan keuangan (*financial distress*) yang akan terjadi.

H7: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Model Penelitian

Berikut model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini:

**Gambar 1
Model Penelitian**



Sumber : Data Olahan, 2016

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi Dan Sampel

Populasi yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2015 yang berjumlah 427 perusahaan. Dari populasi tersebut diperoleh jumlah sampel sebanyak 67 perusahaan yang mengalami *financial distress*. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang menyajikan *annual report* dalam mata uang rupiah periode 2012-2015.
2. Perusahaan yang menyajikan data keuangan lengkap berkaitan dengan variabel yang diteliti.
3. Perusahaan yang diteliti hanya perusahaan yang mengalami *financial distress* saja pada tahun 2012, 2013, 2014, dan 2015.

Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

Financial Distress

Variabel *financial distress* diukur dengan model Altman *Z-Score*. Semakin tinggi nilai *Z-score* maka semakin sehat pula kondisi keuangan perusahaan. Rumus model Altman (1968) adalah sebagai berikut:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1X_5$$

Dengan zona diskriminan, bila $Z > 2,99$ = zona aman, bila $1,81 < Z < 2,99$ = zona abu-abu, dan $Z < 1,81$ = zona *financial distress*.

Kepemilikan Manajerial

Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial diukur dari persentase tingkat kepemilikan dewan direksi dibagi jumlah saham beredar (Wardhani, 2006).

$$MAOWN = \frac{\text{jumlah saham manjerial}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

Kepemilikan Institusional

Dalam penelitian ini kepemilikan institusional diukur dari proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh institusi-institusi dari seluruh saham beredar.

$$INSTOWN = \frac{\text{jumlah saham institusional}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

Jumlah Dewan Direksi

Jumlah dewan direksi diukur dengan menghitung jumlah dewan direksi yang ada pada perusahaan sampel.

Proporsi Komisaris Independen

Proporsi dewan komisaris independen diukur dengan cara

menjumlah semua anggota dewan komisaris independen dibagi dengan total dewan komisaris pada perusahaan sampel.

Profitabilitas

Dalam penelitian ini rasio yang dipakai dalam mengukur profitabilitas adalah *net income/total assets* (Almilia dan Kristijadi, 2003). Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

Likuiditas

Likuiditas dalam penelitian ini menggunakan rasio lancar (*Current Ratio*) dengan rumus:

$$Current\ Ratio = \frac{\text{aset lancar}}{\text{kewajiban lancar}}$$

Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dinilai dengan *log of total assets*. *Log of total assets* ini digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka nilai total aset dibentuk menjadi logaritma natural, konversi kebentuk logaritma natural ini bertujuan untuk membuat data total aset terdistribusi normal. Rumus ukuran perusahaan ialah sebagai berikut:

$$Ukuran\ Perusahaan = Ln\ Total\ Assets$$

Metode Analisis Data

Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi berganda (*multiple regression*). Model penelitian ini dituangkan dalam persamaan linear sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + e$$

Keterangan:

- Y = *Financial Distress*
- β_0 = Koefisien Konstanta
- X1 = MAOWN
- X2 = INSTOWN
- X3 = DIRSIZE
- X4 = INDEP
- X5 = PROFIT
- X6 = LIK
- X7 = FIRMSIZE
- E = *error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Jumlah populasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 427 perusahaan dari tahun 2012-2015. Perusahaan yang mengalami *financial distress* berjumlah sebanyak 108 perusahaan. Sedangkan dari 108 perusahaan tersebut, perusahaan yang memiliki data keuangan lengkap yang berkaitan dengan variabel yang diteliti berjumlah 67 perusahaan.

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data dilihat dari nilai *mean*, *maximum*, *minimum*, dan standar deviasi. Gambaran masing-masing variabel dalam penelitian disajikan dalam tabel 1 berikut ini:

Tabel 1
Descriptive Statistics

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Financial Distress	67	-	1,26	0,052	0,87808
MAOWN	67	-	1,02	3,991	1,899

INSTOWN	67	-	-	-3,38	0,2571
DIRSIZE	67	1,09	0,05	1,351	0,34303
INDEP	67	0,69	-	-	0,2527
PROFIT	67	1,77	0,69	1,024	-
LIK	67	7,42	1,06	3,839	1,314
FIRMSIZE	67	1,24	1,75	0,128	0,5203
Valid N	67	3,24	3,42	3,333	0,03284

Sumber : Data Olahan, 2017

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel-variabelnya berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini normalitas data dapat dilihat melalui nilai Kolmogorov-Smirnov Z dari keseluruhan variabel sebagai berikut:

Tabel 2
Uji Normalitas

		Unstd. Residual
N		67
Normal parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std.Dev	,76371193
Most Extreme Absolute	Difference	,169
	Positive	,096
	Negative	-,169
Kolmogorov-Smirnov Z		1,379
Asym. Sig. (2-tailed)		,052

Sumber : Data Olahan, 2017

Berdasarkan hasil tabel diatas diketahui bahwa nilai signifikan Kolmogorov-Smirnov Z dari keseluruhan variabel lebih besar dari 0.05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel terdistribusi normal.

Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Berikut tabel uji multikolinearitas:

Tabel 3
Uji Multikolinearitas

Collinearity Statistics	Tolerance	VIF
(Constant)		
MAOWN	0,855	1,17
INSTOWN	0,642	1,556
DIRSIZE	0,499	2,005
INDEP	0,648	1,542
PROFIT	0,736	1,359
LIK	0,569	1,758
FIRMSIZE	0,527	1,897

Sumber : Data Olahan, 2017

Berdasarkan tabel 3 diatas hasil perhitungan menunjukkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi dimana nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10.

Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi untuk penelitian ini menggunakan *Durbin Watson test*. Dari hasil pengolahan diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4
Uji Autokorelasi

Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,80775	1,562

Sumber : Data Olahan, 2017

Dari tabel diatas diketahui nilai Durbin Watson sebesar 1.562 yang berarti berada diantara -2 sampai +2. Dapat diartikan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi penelitian ini.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *Glejser*. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 5
Uji Heteroskedastisitas

Model	T	Sig.
(Constant)	-,261	,795
MAOWN	,875	,385
INSTOWN	,176	,861
DIRSIZE	-,851	,398
INDEP	,556	,580
PROFIT	,774	,274
LIK	-,115	,865
FIRMSIZE	,451	,654

Sumber : Data Olahan, 2017

Berdasarkan uji *Glejser* diatas, diperoleh nilai signifikansi masing-masing variabel independen > 0,05. Dapat diartikan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi penelitian ini.

Uji Analisis Regresi Berganda

Hasil uji analisis regresi berganda dapat dilihat pada tabel 6 berikut:

Tabel 6
Analisis Regresi Berganda

Variabel	Coefficients B	T	Sig
(Constant)	20,534	1,535	,130
MAOWN	-,061	-1,070	,289
INSTOWN	-,896	-2,858	,008
DIRSIZE	,344	,839	,405
INDEP	-,328	-,670	,505
PROFIT	-,182	-2,063	,044
LIK	,097	,381	,704
FIRMSIZE	-6,774	-2,624	,009

Sumber : Data Olahan, 2017

Berdasarkan tabel 6 diatas maka dapat dibuat persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 20,534 - 0,061(X1) - 0,896(X2) + 0,344(X3) - 0,328(X4) - 0,182(X5) + 0,097(X6) - 6,774(X7) + e$$

Keterangan:

Y = *Financial distress*

X1 = Kepemilikan Manajerial

X2 = Kepemilikan Instiusional

X3 = Jumlah Dewan Direksi

X4 = Proporsi Komisaris Independen

X5 = Profitabilitas

X6 = Likuiditas

X7 = Ukuran Perusahaan

Hasil Uji F (Uji Simultan)

Uji F digunakan untuk melihat apakah secara keseluruhan variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 7
Uji F

Model	F	Sig.
Regression	2,713	,017 ^b
Residual		
Total		

Sumber : Data Olahan, 2017

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 7 didapat nilai signifikan 0.017 < 0.05, maka dapat dikatakan bahwa seluruh variabel independen memiliki pengaruh simultan terhadap variabel dependen.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi menunjukkan seberapa besar korelasi seluruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut tabel uji koefisien determinasi:

Tabel 8
Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,493 ^a	,244	,154

Sumber : Data Olahan, 2017

Berdasarkan tabel 8 diatas, nilai *Adjusted R Square* atau koefisien determinasi adalah sebesar 0.249. Hal ini berarti variabel dependen (Y) dipengaruhi oleh variabel independen (X₁, X₂, X₃, X₄,

X₅, X₆, dan X₇) sebesar 15.4%. Sedangkan sisanya 84.6% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti.

Hasil Pengujian Hipotesis dan Pembahasannya

Berdasarkan hasil dari tabel 6 maka dapat disimpulkan hasil pengujian hipotesis dan pembahasannya pada masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian hipotesis pertama (H₁) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dengan tingkat signifikan lebih besar dari 0.05 yaitu sebesar 0.289.

Kepemilikan *insider* hanya sebagai simbol saja yang hanya dimanfaatkan untuk menarik perhatian investor. Jika investor mengetahui bahwa suatu perusahaan memiliki kepemilikan saham oleh *insider*, maka investor akan beranggapan bahwa nilai dari perusahaan tersebut akan meningkat seiring dengan adanya kepemilikan oleh *insider* tadi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dian Sastriana, Fuad (2013) yang menggunakan kepemilikan manajerial sebagai indikator yang tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian hipotesis kedua (H₂) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional

berpengaruh negatif terhadap *financial distress* dengan tingkat signifikan lebih kecil dari 0.05 yaitu sebesar 0.008. Hal tersebut dapat menunjukkan bahwa semakin besar persentase kepemilikan institusional (INDEP) dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Semakin besar kepemilikan institusional pada suatu perusahaan akan menimbulkan pengawasan yang ketat terhadap para manajemen perusahaan. Pihak-pihak institusi tersebut tidak mau perusahaan yang dikelolanya mempunyai kinerja yang buruk karena mereka juga akan ikut terkena dampaknya. Sehingga pengawasan terhadap manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya harus dilakukan oleh pihak institusi agar perusahaan terhindar dari kondisi kesulitan keuangan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan studi yang dilakukan oleh Widya & Tarmizi (2012) dan Hanifah & Agus (2013) yang menggunakan variabel kepemilikan institusional sebagai indikator yang berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Jumlah Dewan Direksi Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian hipotesis ketiga (H₃) menunjukkan bahwa jumlah dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dengan tingkat signifikan lebih besar dari 0.05 yaitu sebesar 0.405.

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pada pasal 92 ayat (4) menyebutkan bahwa Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)

menetapkan pembagian tugas dan wewenang pengurusan di antara anggota direksi dalam hal direksi terdiri atas dua anggota direksi atau lebih, sehingga masih ada keterbatasan wewenang direksi. Kondisi suatu perusahaan sebenarnya diketahui oleh direksi, namun keputusan tetap diambil pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Hal inilah yang menyebabkan berapapun jumlah dewan direksi pada suatu perusahaan tidak mempengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Hasil penelitian ini mendukung studi yang dilakukan oleh Widya & Tarmizi (2012) dan Cinantya & Merkusiwati (2015) yang menggunakan variabel jumlah dewan direksi sebagai salah satu indikator yang tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Proporsi Komisaris Independen Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian hipotesis keempat (H_4) menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dengan tingkat signifikan lebih besar dari 0.05 yaitu sebesar 0.505.

Fungsi dewan komisaris independen tidak berfungsi semestinya menurut peraturan yang diatur dalam BAPEPAM No.29/PM/2004 mengenai Pedoman Tentang Komisaris Independen. Hal tersebut diduga disebabkan karena keberadaan anggota dewan komisaris independen pada perusahaan di Indonesia hanya sekedar untuk memenuhi ketentuan regulasi saja demi menghindarkan perusahaan dari ancaman sanksi atas ketidakpatuhan terhadap peraturan tersebut.

Hasil penelitian ini konsisten dengan studi yang dilakukan oleh Widya (2012), Hanifah (2013), dan Dian (2013) yang menggunakan variabel proporsi komisaris independen sebagai indikator yang tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian hipotesis kelima (H_5) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* dengan tingkat signifikan lebih kecil dari 0.05 yaitu sebesar 0.044. Hal tersebut dapat menunjukkan bahwa semakin besar persentase profitabilitas (PROFIT) yang terdapat pada suatu perusahaan dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Profitabilitas menunjukkan tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (laba) serta efisiensi dan efektivitas dari penggunaan aset perusahaan. Dengan adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan maka akan mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan. Berkurangnya biaya tersebut berdampak penghematan dan kecukupan dana untuk menjalankan usaha, sehingga dengan meningkatnya profitabilitas kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan akan menjadi lebih kecil.

Hasil penelitian ini sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Andre (2013) yang menggunakan variabel profitabilitas sebagai indikator yang berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian hipotesis keenam (H_6) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dengan tingkat signifikan lebih besar dari 0.05 yaitu sebesar 0.704.

Likuiditas dihitung dengan menggunakan *current ratio*, yang membandingkan antara total aset lancar yang dimiliki perusahaan dengan total kewajiban lancar. Dalam aset lancar terdapat akun piutang usaha dan persediaan yang nantinya jika akan digunakan untuk membayar kewajiban lancar perusahaan, memerlukan waktu yang tidak sedikit dan berbeda-beda antar tiap perusahaan untuk mengkonversi piutang usaha dan persediaan dalam bentuk kas yang akan digunakan untuk membiayai kewajiban perusahaan. Jadi berapapun besar likuiditas perusahaan tidak akan mempengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan studi yang dilakukan oleh Hanifah (2013) dan Andre (2013) yang menggunakan variabel likuiditas sebagai indikator yang tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian hipotesis ketujuh (H_7) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress* dengan tingkat signifikan lebih kecil dari 0.05 yaitu sebesar 0.009. Hal tersebut dapat menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan (FIRMSIZE) dapat mengurangi

kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Ukuran perusahaan yang diukur, melalui total asset suatu perusahaan. Semakin besar total asset yang dimiliki suatu perusahaan maka perusahaan tersebut akan mampu melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan kesulitan keuangan (*financial distress*) yang akan terjadi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Krisnayanti & Merkusiwati (2014) dan Hastuti (2014) yang menggunakan variabel ukuran perusahaan sebagai indikator yang berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Hasil dari penelitian ini menunjukkan beberapa faktor yang mempengaruhi *financial distress*. Dari tujuh faktor yang diteliti (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, jumlah dewan direksi, proporsi komisaris independen, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan), variabel-variabel kepemilikan institusional, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel-variabel lainnya yaitu kepemilikan manajerial, jumlah dewan direksi, proporsi komisaris independen, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, peneliti menyadari

bahwa penelitian ini belum sempurna maka dapat diberikan saran-saran sebagai berikut:

1. Untuk penelitian selanjutnya disarankan menggunakan seluruh perusahaan sektor manufaktur ataupun perusahaan sektor lainnya agar hasil penelitian yang didapat lebih beragam.
2. Penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan tahun pengamatan yang lebih lama. Hal tersebut bertujuan agar kesimpulan yang dihasilkan memiliki cakupan yang lebih luas.
3. Penelitian selanjutnya hendaknya menambahkan variabel yang kiranya memiliki pengaruh terhadap *financial distress* seperti, keahlian komite audit, *leverage*, rasio aktivitas, dan lain sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Agusti, Chalendra Prasetya, 2013. "Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Kemungkinan *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar BEI Periode 2008-2011". Skripsi. Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro.
- Altman, Edward I., Edith Hotchkiss. (2006) *Corporate Financial Distress and Bankruptcy*. 3th edition. New Jersey: John Wiley & Sons.
- Andayani, Lillananda. (2015). "Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan Terhadap *Financial Distress*". Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi, Vol. 4 No. 4.
- Andhika, R. 2014. Implementasi Metode Punctured Elias Codes Pada Kompresi File Text. Skripsi. Universitas Sumatera Utara.
- Andre, Orina. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Dalam Memprediksi *Financial Distress* Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI periode 2006-2010". Jurnal Akuntansi. Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang.
- Ardiyanto, F. D. 2011. Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI 2005-2009. Skripsi. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Arieny dan Tarmizi (2012). Analisis Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress*. Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro.
- Beaver, W.H. (1966) "*Financial Ratio As Predictors Of Failure In Empirical Research In Accounting : Selected Studies*", "Supplement To Journal Of Accounting Research, Vol.4.PP.71-111.

- Bodroastuti, Tri. 2009. Pengaruh Struktur *Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*. Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen, Ekonomi, Vol. 1, No. 1, H. 87-105.
- Brahmana, Rayenda K. 2007, *Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry*. Birmingham Business School, University Of Birmingham, United Kingdom.
- Brigham, Eugene F. dan Daves, Philip R. 2003. *Intermediate Financial Distress Management (8th ed.)*. USA: Thompson-South Western.
- Christiawan, Y. J. dan J. Tarigan. 2007. Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Kinerja Dan Nilai Perusahaan. Jurnal Akuntansi Dan Keuangan. Vol. 1. Mei, 2007. Hal: 1-8.
- Dempsey, S. and Laber, G., 1992. *Effect Of Agency And Transaction Costs On Dividend Payout Ratio Furher Evidence Of The Agency Transaction Cost Hypothesis*. *Journal of Financial Research*, 15 (4): 317-321.
- Dian Sastriana dan Fuad. (2013). "Pengaruh *Corporate Governance* dan *Firm Size* Terhadap Perusahaan Yang Mengalami Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*). Jurnal Akuntansi, Vol. 2, No. 3, Hal. 1-10. ISSN (Online): 2337-3806.
- Emirzon, J. 2007. Prinsip-Prinsip *Good Corporate Governance*: Paradigm Baru Dalam Praktik Bisnis Indonesia. Yogyakarta. Genta Press.
- Emrinaldi, Nur DP. 2007. Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*) terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan (*Financial Distress*): Suatu Kajian Empiris. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 9 (1), pp: 88-108.
- Fachrudin, Khaira Amalia (2011). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan *Agency Cost* Terhadap Kinerja Perusahaan. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 13(1), pp: 37-46.
- Falikhatun, dan Supriyanto Eko. 2008. Pengaruh *Tangibility*, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Keuangan. "*Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 10, No. 1, h. 13-22.
- Fama, Eugene F and Jensen, M.C. 1983. *Agency Problems and Residual Claims*. *Journal of Law & Economics*, Vol. XXVI.
- Hanifah, Oktita Earning dan Purwanto, Agus. 2013. "Pengaruh *Struktur Corporate Governance* Dan *Financial Indicator* Terhadap

- Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Periode 2009-2011". *Jurnal of accounting*, Vol. 2, No. 2, Hal. 1, ISSN (online) : 2337 3806.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2009. Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Edisi Kedua. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Hastuti, I. 2014. "Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kemungkinan Kesulitan Keuangan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012). "Artikel Publikasi Program Studi Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Hidayat, Muhammad Arif. 2013. Prediksi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur di Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012). Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi V. Yogyakarta. AMP YKPN.
- Indriantono, Nur dan Bambang Supomo, 2002, *Metodologi Penelitian untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi pertama, Yogyakarta: BPFE.
- Januarti, 2008. Analisis Pengaruh Faktor Perusahaan, Kualitas Auditor, Kepemilikan Perusahaan Terhadap Penerimaan Opini Audit *Going Concern* (Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). Paper disajikan pada SNA XII.
- Krisnayanti dan Merkusiwati. (2014). "Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*, Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Pada *Financial Distress*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 7.1 (2014): 93-106. ISSN: 2302-8556.
- Mahatma Dewi AS dan Wirajaya A. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol. 4. No.2*
- Nuraeni, Dini. 2010. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Perusahaan. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Oktadella, D. 2011. Analisis *Corporate Governance* Terhadap Integritas Laporan Keuangan. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Platt, Harlan D dan Platt, Marjorie B. (2002). *Predicting Corporate Financial Distress*. *Journal of Economics and Finance*. Vol. 26 NO. 2 hal. 184 - 197.

- Preffer, J. and G. R. Salancik, 1978. *The External Control Of Organizations: A Resource Dependence Perspective*. New York: Harper & Row.
- Rahmy. (2015) Pengaruh Profitabilitas, *Financial Leverage*, *Sales Growth*, dan Aktivitas terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2012), *Jurnal Akuntansi*. 3(1). Hal. 1-25
- Ross, Stephen, David Hillier, Randolph Westerfield, Jeffrey Jaffe, dan Bradford Jordan. (2009). *Modern Financial Management*. 8th edition. New York: McGraw-Hill
- Rustiarini, 2011. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham pada Pengkukupan Corporate Social Responsibility*. AUDI Jurnal Akuntansi dan Bisnis, 6(1), 104-119.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. BPFE: Yogyakarta.
- Triwahyuningtias, M. Dan H. Muharam. 2012. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap Terjadinya Kondisi *Financial Distress*: (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2008-2010). *Diponegoro journal of management* 1 (1): 1-14.
- Wardhani, R. 2006. Mekanisme *Corporate Governance* dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan (*Financilly Distressed Firms*). Makalah SNA IX.
- Widya dan Tarmizi. (2012). “Analisis Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress*”. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 1, No. 1, Hal. 1-14.