

CORPORATE GOVERNANCE DAN KEMUNGKINAN FINANCIAL DISTRESS

SKRIPSI



Ditulis oleh:

Nama : Sheila Rizki Maulana
Nomor Mahasiswa : 15311456
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2019**

CORPORATE GOVERNANCE DAN KEMUNGKINAN FINANCIAL DISTRESS

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana
strata-1 di Program Studi Manajemen,
Fakultan Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



Ditulis oleh:

Nama	: Sheila Rizki Maulana
Nomor Mahasiswa	: 15311456
Jurusan	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2019**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 11 Januari 2019

Penulis,

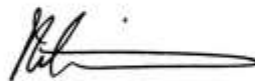


Sheila Rizki Maulana

CORPORATE GOVERNANCE DAN KEMUNGKINAN FINANCIAL DISTRESS



Yogyakarta, 11 Januari 2019
Telah disetujui dan disahkan oleh
Dosen Pembimbing,



Dr. Zaenal Arifin, M.Si

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

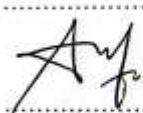
**SKRIPSI BERJUDUL
CORPORATE GOVERNANCE DAN KEMUNGKINAN FINANCIAL DISTRESS**

Disusun Oleh : **SHEILA RIZKI MAULANA**
Nomor Mahasiswa : **15311456**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Kamis, tanggal: 14 Februari 2019

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Zaenal Arifin, Dr., M.Si.


.....

.....

Penguji : Arif Singapurwoko, SE., MBA

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia


Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

MOTTO

“Ingatlah kamu kepada-Ku niscaya Aku ingat (pula) kepadamu, dan bersyukurlah kepada-Ku, dan janganlah kamu mengingkari (nikmat)-Ku.” (Q.S.Al-Baqarah [2:152])

“Look and Learn”

ABSTRAKSI

Penelitian ini menguji tentang pengaruh *corporate governance* terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini menggunakan beberapa variabel yaitu ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran komite audit dengan profitabilitas, likuiditas dan leverage sebagai variabel kontrol dan *financial distress* yang diproksikan dengan laba negatif selama dua tahun berturut-turut. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik dengan uji signifikansi koefisien regresi, uji kelayakan model, dan uji *expectation-prediction evaluation*. Populasi yang diambil adalah perusahaan publik (non-keuangan) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013-2017 sektor manufaktur dan sektor *property, real estate* dan *building construction* sedangkan sampelnya diambil dengan menggunakan kriteria yang memiliki laporan keuangan dan laporan tahunan yang lengkap sehingga mendapatkan sampel sebanyak 99 perusahaan. Program yang digunakan untuk mengolah data dalam penelitian ini adalah Eviews 9. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ukuran komite audit dan likuiditas memiliki pengaruh secara negatif dan signifikan terhadap kemungkinan *financial distress*. Sementara variabel ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap kemungkinan *financial distress*. Sedangkan variabel kontrol leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap kemungkinan *financial distress*.

Kata kunci: *Corporate governance, financial distress*, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran komite audit, profitabilitas, likuiditas, leverage

ABSTRACT

This study examines the effect of corporate governance on financial distress on a public listed company listed on the Indonesia Stock Exchange. In this study used several variables: board of commissioners, proportion of independent commissioners, managerial ownership, institutional ownership, audit committee size, with profitability, liquidity, leverage as control variables, and financial distress proxied by negative earnings for two consecutive years. The method of analysis used in this study is logistic regression analysis with a significance test of the regression coefficient, model feasibility test, and expectation-prediction evaluation. The population taken is all public companies (non-financial) listed on the Indonesia Stock Exchange in from 2013-2017 in the manufacturing sector and property, real estate and building construction sectors while the sample is taken using criteria that have financial statements and complete annual report to get a sample of 99 companies. The program used to process the data in this study is Eviews 9. The results of this study indicate that the variable audit committee size and liquidity has a negative and significant influence on the possibility of financial distress. While the variables board of commissioners, managerial ownership, institutional ownership, the proportion of independent commissioners and profitability do not have a significant influence on the possibility of financial distress.

While the leverage control variable has a positive and significant effect on the possibility of financial distress.

Keywords: *Corporate governance, financial distress, board of commissioners, proportion of independent commissioners, managerial ownership, institutional ownership, audit committee size, profitability, liquidity, leverage*

KATA PENGANTAR

Bismillahirrohmannirrohiim

Assalaamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillah segala puji syukur kehadiran Allah SWT penguasa alam dan pemilik segala ilmu yang telah mencurahkan segala rahmat serta hidayah-Nya, melimpahkan segala karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “**Corporate Governance dan Kemungkinan Financial Distress**”.

Dalam penulisan skripsi ini penulis menyadari masih banyaknya ketidak sempurnaan dalam penyusunan maupun penyajian skripsi ini. Oleh karena itu penulis menerima semua kritik dan saran dari pembaca dalam rangka penyempurnaan dan peningkatan mutu skripsi. Dengan selesainya skripsi ini penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
2. Bapak Dr. Jaka Sriyana, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
3. Bapak Anjar Priyono, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Ketua Jurusan Manajemen Program Sarjana Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Dr. Drs. Zaenal Arifin, M.Si selaku dosen pembimbing yang selalu sabar dalam membimbing dan selalu bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan. Semoga Bapak dan keluarga senantiasa dalam lindungan Allah SWT.
5. Kedua orangtua penulis, Ayah Soleh dan Ibu Sukarti. Terimakasih atas segala dukungan, motivasi dan kasih sayang yang teramat berarti bagi penulis.

Terimakasih telah membesarkan, mendidik, serta mengajarkan banyak hal dalam hidup ini. Terimakasih telah menjadi sumber kebahagiaan dan motivasi terbesar bagi penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.

6. Rian Maulana, Arvian Ibnu Maulana dan Amelia Wuri Wulandari Maulana selaku kakak dan adik penulis yang selalu menjadi penghibur serta penyemangat untuk menyelesaikan skripsi. Terimakasih telah menjadi saudara terhebat yang pernah penulis punya, semoga kita selalu dapat membanggakan kedua orangtua dan selalu bersyukur pada nikmat Allah SWT. Aamiin.
7. Sahabat – sahabat penulis sejak menduduki bangku kuliah “LIMBAD-ERS” (Anne, Untung, Nanda, Adhika, Rio, Arul, Putri) yang telah menjadi tempat keluh kesah, menemani dan selalu saling memberikan dukungan sejak semester 1 dan seterusnya.
8. Sahabat – sahabat penulis semasa sekolah “Sharing Foto dan Gabung bro sis” (Shafira, Adhea, Inayah, Meike, Fitri, Arum, Fani, Ivan, Dhanang dan Ryan) yang telah menjadi tempat bercerita, teman jalan-jalan dan keluh kesah. Terimakasih untuk semua kenangan serta dukungan yang kalian berikan.
9. Teman – teman sekaligus rekan kerja Asisten Dosen dan Lab ERP Manajemen 2018/2019 (Dhimas, Untung, Nandya, Dita, Dekom, Nina, Ridho, Tegar, Fajrin, Afif, Ariyanto, Fikri) yang selalu memberikan semangat, saling bertukar pikiran mengenai perkuliahan dan bercerita serta mewarnai hari-hari penulis di kantor SAP.
10. Teman – teman KKN Unit 5 Nglumbung (Bramila, Anggita, Bela, Elok, Raezan, Tistin, Fauzan) selaku teman selama 30hari dan seterusnya yang telah memberikan pelajaran hidup serta saling mendukung satu sama lain.

11. Pendengar setia podcast DuaRupa, terimakasih telah menjadi salah satu bagian penyemangat mengerjakan dan menyelesaikan skripsi ini.
12. Semua pihak lainnya yang terlibat dalam membantu penulisan skripsi ini yang tidak bisa penulis tuliskan satu – persatu.

Semoga Allah SWT membalas kebaikan mereka semua dengan limpahan rahmatNya.

Penulis berharap semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi berbagai pihak.

Wassalaamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 11 Januari 2019

Penulis,

Sheila Rizki Maulana

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Halaman Sampul Depan Skripsi.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan Skripsi.....	iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi.....	v
Motto	vi
Abstraksi.....	vii
Kata Pengantar.....	ix
Daftar Isi	xii
Daftar Tabel.....	xv
Daftar Gambar	xvi
Daftar Lampiran	xvii

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian.....	5
1.4 Manfaat Penelitian.....	6

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1 <i>Corporate Governance</i>	7
2.2 Mekanisme <i>Corporate Governance</i>	9
2.2.1 Ukuran Dewan Komisaris	9
2.2.2 Proporsi Komisaris Independen	10

2.2.3 Struktur Kepemilikan	11
2.2.3.1 Kepemilikan Manajerial	11
2.2.3.1 Kepemilikan Institusional.....	12
2.2.4 Ukuran Komite Audit	12
2.3 <i>Financial Distress</i>	12
2.3.1 Definisi <i>Financial Distress</i>	12
2.3.1 Penyebab <i>Financial Distress</i>	13
2.4 <i>Corporate Governance</i> dan <i>Financial Distress</i>	14
2.5 Pengembangan Hipotesis	15
2.5.1 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap <i>Financial Distress</i>	15
2.5.2 Pengaruh Ukuran Komite Audit terhadap <i>Financial Distress</i>	16
2.5.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap <i>Financial Distress</i>	17
2.5.4 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap <i>Financial Distress</i>	18
2.5.5 Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap <i>Financial Distress</i>	20
2.6 Kerangka Pemikiran	22
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Populasi dan Sampel	23
3.3 Data dan Sumber Data.....	24
3.3 Definisi Operasional Variabel dalam Penelitian	25
3.1 Teknik Analisis.....	29
3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	29
3.4.2 Uji Hipotesis.....	30
3.4.3 Uji Signifikansi Koefisien Regresi.....	30

3.4.4 Uji Kelayakan Model (<i>Goodness of Fit Test</i>).....	31
3.4.5 Akurasi Tingkat Prediksi (<i>Expectation-Prediction Evaluation</i>)	31
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	
4.1 Statistik Deskriptif.....	32
4.3 Hasil Uji Hipotesis	37
4.4 Hasil Uji Kelayakan Model (<i>Goodness of Fit Test</i>)	41
4.5 Hasil Akurasi Tingkat Prediksi (<i>Expectation-Prediction Evaluation</i>).....	42
4.2 Pembahasan	39
4.5.1 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap <i>Financial Distress</i>	45
4.5.2 Pengaruh Ukuran Komite Audit terhadap <i>Financial Distress</i>	46
4.5.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap <i>Financial Distress</i>	47
4.5.4 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap <i>Financial Distress</i>	48
4.5.5 Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap <i>Financial Distress</i>	49
4.5.6 Akurasi Tingkat Prediksi dari Model	50
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.2 Kesimpulan.....	51
5.2 Saran	54
DAFTAR PUSTAKA	55
LAMPIRAN	58

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel Perusahaan.....	23
Tabel 4.1 Rangkuman Statistik Deskriptif Seluruh Sampel Perusahaan.....	33
Tabel 4.2 Rangkuman Statistik Deskriptif Perusahaan <i>Financial Distress</i>	33
Tabel 4.3 Rangkuman Statistik Deskriptif Perusahaan <i>Non-Financial Distress</i>	34
Tabel 4.4 Hasil Uji Hipotesis (Regresi Logistik)	38
Tabel 4.5 Hasil Uji <i>Hosmer and Lemeshow</i>	41
Tabel 4.6 Hasil Uji Uji <i>Expectation-Prediction Evaluation</i> (1).....	43
Tabel 4.7 Hasil Uji Regresi logistic (Model Kedua).....	44
Tabel 4.8 Hasil Uji Uji <i>Expectation-Prediction Evaluation</i> (2).....	45

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	22
-------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan	58
Lampiran 2. Hasil perhitungan Variabel <i>Corporate Governance</i>	61
Lampiran 3. Hasil Perhitungan Variabel Kontrol.....	66
Lampiran 4. Hasil Uji Hipotesis (Regresi Logistik).....	69
Lampiran 5. Hasil Uji <i>Hosmer and Lemeshow</i>	70
Lampiran 6. Hasil Uji <i>Expectation-Prediction Evaluation</i> (Model Pertama)	70
Lampiran 7. Hasil Uji Regresi Logistik (Model Kedua)	71
Lampiran 8. Hasil Uji <i>Expectation-Prediction Evaluation</i> (Model Kedua).....	71

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan perlu mengikuti perkembangan perekonomian yang semakin lama semakin meningkat. Perusahaan dituntut untuk mengembangkan inovasi serta melakukan perluasan agar mampu bersaing. Perusahaan dengan skala kecil akan sulit bersaing dengan perusahaan skala besar. Perusahaan yang tidak mampu bersaing akan mengalami kebangkrutan. Sebelum adanya kebangkrutan, perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress* (kesulitan keuangan). *Financial distress* bisa terjadi di berbagai perusahaan dan bisa menjadi penanda atau sinyal dari kebangkrutan yang mungkin akan dialami perusahaan (Dwijayanti, 2010). Hofer (1980) dan Whitaker (1999) mendefinisikan *financial distress* sebagai kondisi dimana perusahaan memiliki pendapatan bersih negatif selama beberapa tahun berturut-turut (Juniarti, 2013).

Financial distress dapat terjadi karena adanya pengaruh dari dalam perusahaan (internal) dan dari luar perusahaan (eksternal). Salah satu indikator perusahaan mengalami *financial distress* adalah *delisted* dari pasar modal. Perusahaan yang *delisted* dari Bursa Efek Indonesia merupakan perusahaan yang dihapuskan atau dikeluarkan dari daftar perusahaan yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. *Delisting* atas perintah BEI biasanya karena perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban dan aturan yang telah ditetapkan (Prabowo dan Wibowo, 2015). Pada awal tahun 2015 Bursa Efek Indonesia (BEI) mengumumkan

saham-saham yang dikeluarkan (*delisting*) di BEI. Perusahaan yang sahamnya dikeluarkan dari BEI yaitu Davomas Abadi Tbk. Perusahaan tersebut dicatat sebagai emiten di BEI pada tanggal 22 desember 1994 dan dikeluarkan (*delisting*) BEI pada tanggal 21 januari 2015. Hal tersebut memperlihatkan bahwa perusahaan yang sudah lama beroperasi tetap beresiko mengalami kebangkrutan. Berdasarkan kondisi tersebut, analisis gejala-gejala kebangkrutan seperti *financial distress* (kesulitan keuangan) masih sangat penting dilakukan (Gunawan, dkk, (2017).

Di Indonesia, akibat terburuk dari kondisi *financial distress* adalah perusahaan dapat dinyatakan pailit oleh pengadilan negeri setempat. Kepailitan (*failure*) sendiri di Indonesia diatur dalam Undang-undang no 37 tahun 2004 tentang Kepailitan. Disebutkan bahwa debitur yang memiliki 2 atau lebih kreditur dan setidaknya tidak dapat membayar sedikitnya satu utang yang telah jatuh waktu dan tidak dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan yang berwenang, baik atas permohonan sendiri, maupun atas permintaan lima orang atau lebih krediturnya. Permohonan ini juga dapat diajukan oleh Kejaksaan untuk kepentingan umum.

Corporate Governance dapat menjadi sistem peringatan dini terjadinya kondisi *financial distress*. Penelitian-penelitian terbaru mulai mengembangkan dan mengaitkan hubungan *corporate governance* sebagai salah satu indikator penyebab kemungkinan terjadinya kegagalan perusahaan. Dalam buku Anand (2007) berpendapat bahwa *Corporate Governance* adalah konsep yang luas dan kompleks yang menggabungkan hampir setiap aspek kehidupan perusahaan. Pada dasarnya,

Corporate Governance melindungi kepentingan pemegang saham karena memastikan bahwa perusahaan dijalankan dengan kepentingan terbaik.

Perusahaan tidak hanya sekedar memberikan keuntungan sebesar-besarnya tetapi juga memberikan kesejahteraan bagi lingkungannya, oleh karena itu dibutuhkan strategi yang tepat. Porter (1991) menyatakan bahwa kesuksesan atau kegagalan suatu perusahaan kemungkinan lebih disebabkan oleh strategi yang diterapkan oleh perusahaan. Kesuksesan suatu perusahaan banyak ditentukan oleh karakteristik strategis dan manajerial perusahaan tersebut. Strategi tersebut diantaranya juga mencakup strategi dalam hal *corporate governance* yang dapat menentukan sukses tidaknya suatu perusahaan (Wardhani, 2007).

Beberapa penelitian terdahulu telah membahas mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap *financial distress*. Di Indonesia sendiri penelitian dilakukan antara lain oleh Fathonah (2016), Wardhani (2007), Juniarti (2013), Triwahyuningtias (2012), Harahap (2017), Hartantri dan Hatane (2017), Yayanti dan Yanti (2015) dan Pramudena (2017). Sementara itu penelitian dari luar Indonesia dilakukan oleh Baklouti (2016), Jamal dan Shah (2017), dan Manzanegue, *et al.* (2016) secara umum penelitian tersebut menunjukkan bahwa *financial distress* dipengaruhi beberapa faktor.

Adanya perbedaan variabel dan subjek dalam penelitian menyebabkan hasil yang tidak konsisten. Salah satunya menurut Wardhani (2007) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa jumlah komisaris berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Triwahyuningtias

(2012) dapat ukuran dewan komisaris tidak mempunyai pengaruh terjadinya *financial distress*. Pramudena (2017) kepemilikan manajerial memiliki dampak negatif pada kesulitan keuangan (*financial distress*), sedangkan Harahap (2017) menunjukkan bahwa ada tidaknya kepemilikan manajerial yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Dalam penelitian ini peneliti akan menganalisis faktor keuangan dan non keuangan dimana penelitian ini hanya fokus pada variabel-variabel Ukuran Dewan Komisaris, Proporsi Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Komite Audit. Variabel-variabel tersebut berpengaruh terhadap *financial distress*, tetapi berdasarkan penelitian sebelumnya banyak menunjukkan hasil yang tidak konsisten sehingga perlu diteliti kembali. Selain itu, perbedaan dari penelitian sebelumnya dengan adanya variabel kontrol yaitu Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage. Dengan subjek penelitian berupa perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode tahun 2013-2017.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian yang telah di paparkan diatas mengenai hubungan antara *corporate governance* dengan kemungkinan adanya *financial distress* maka secara spesifik rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap kemungkinan *financial distress*?
2. Bagaimana pengaruh proporsi komisaris independen terhadap kemungkinan *financial distress*?
3. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kemungkinan *financial distress*?
4. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap kemungkinan *financial distress*?
5. Bagaimana pengaruh ukuran komite audit terhadap kemungkinan *financial distress*?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka penelitian ini mempunyai beberapa tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap kemungkinan *financial distress*

2. Untuk mengetahui pengaruh proporsi komisaris independen terhadap kemungkinan *financial distress*
3. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kemungkinan *financial distress*
4. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kemungkinan *financial distress*
5. Untuk mengetahui pengaruh ukuran komite audit terhadap kemungkinan *financial distress*

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak, antara lain:

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan sebagai informasi dan bahan pertimbangan mengenai pentingnya mekanisme *corporate governance* untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Selain itu juga dapat dijadikan acuan sebagai penerapan kebijakan lebih lanjut mengenai praktek *corporate governance*.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi bagi investor mengenai kondisi suatu perusahaan dan bahan masukan pengambilann keputusan investasi dengan mempertimbangkan kondisi ketidaksehatan perusahaan.

3. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi, referensi dan bukti empiris bagi peneliti lain yang ingin melakukan penelitian maupun kajian yang sama mengenai hubungan antara *corporate governance* terhadap *financial distress*.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 *Corporate Governance*

FCGI (2001) mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai “seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan”.

Anand (2007) berpendapat bahwa *Corporate Governance* adalah konsep yang luas dan kompleks yang menggabungkan hampir setiap aspek kehidupan perusahaan. Pada dasarnya, *Corporate Governance* melindungi kepentingan pemegang saham karena memastikan bahwa perusahaan dijalankan dengan kepentingan terbaik.

Anand (2007) *Corporate Governance* yang baik adalah untuk membentuk suatu secara efektif mengatur struktur manajemen dan sistem aktivitas itu akan memfasilitasi kemampuan korporasi untuk memenuhi kebutuhan pemegang saham dan kebutuhan mendesak lainnya yang mungkin timbul melalui prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*. Berikut adalah prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*:

a. *Transparency* (keterbukaan informasi)

Transparency dapat diartikan sebagai keterbukaan informasi. Prinsip ini dapat diwujudkan dengan cara menuntut perusahaan untuk menyediakan informasi cukup, akurat dan tepat waktu kepada stakeholder.

b. *Accountability* (akuntabilitas)

Accountability adalah kejelasan fungsi, struktur, sistem dan pertanggungjawaban elemen perusahaan. Apabila prinsip ini diterapkan secara efektif, maka akan ada kejelasan akan fungsi, hak, kewajiban dan wewenang serta tanggung jawab antara pemegang saham, dewan komisaris dan dewan direksi.

c. *Responsibility* (pertanggung jawaban)

Bentuk pertanggung jawaban perusahaan adalah kepatuhan perusahaan terhadap peraturan yang berlaku, diantaranya adalah masalah pajak, hubungan industrial, kesehatan dan keselamatan kerja, perlindungan lingkungan hidup, memelihara lingkungan bisnis yang kondusif bersama masyarakat dan sebagainya. Dengan menerapkan prinsip ini, diharapkan akan menyadarkan perusahaan bahwa dalam kegiatan operasionalnya, perusahaan juga mempunyai peran untuk bertanggung jawab kepada shareholder juga kepada stakeholders-lainnya.

d. *Independency* (kemandirian)

Prinsip ini mensyaratkan agar perusahaan dikelola secara profesional tanpa ada benturan kepentingan dan tanpa tekanan atau intervensi dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan-peraturan yang berlaku.

e. *Fairness* (kesetaraan dan kewajaran)

Prinsip ini menuntut adanya perlakuan yang adil dalam memenuhi hak stakeholder sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku.

2.2 Mekanisme *Corporate Governance*

Benhart dan Rosenstein (1998) dalam Puspitasari dan Ernawati (2010) menyatakan suatu mekanisme yang dapat mengatasi masalah keagenan tersebut, yaitu mekanisme *corporate governance*. Dalam mekanisme *corporate governance*, terdapat mekanisme internal, seperti struktur dan kepemilikan dewan komisaris, serta mekanisme eksternal, seperti pasar modal.

Bedasarkan penelitian yang dilakukan sebelumnya, variabel mekanisme *corporate governance* yang diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

2.2.1 Ukuran Dewan Komisaris

Appuhami & Bhuyan (2015) dalam Hartantri dan Hatane (2017) dalam istilah “Board Size” mengacu pada jumlah anggota dewan dalam suatu perusahaan. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No 33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik bab 3 pasal 20 ayat pertama, tertulis bahwa dewan komisaris paling kurang terdiri dari 2 (dua) orang anggota dewan komisaris. Manzanegue (2016) pentingnya karakteristik dewan sebagai mekanisme kontrol perusahaan untuk menghindari kesulitan keuangan.

Ukuran dewan diukur dengan jumlah direktur. Ukuran variabel dipilih karena didasarkan pada potensi kohesi sosial, Lipton dan Lorsch (1992) dan Jensen (1993) dalam Baklouti, et al. (2016) berpendapat bahwa dewan kecil

lebih dapat dikontrol dan mengarah untuk mempromosikan kinerja perusahaan daripada dewan yang lebih besar. Oleh karena itu, ukuran harus memiliki korelasi negatif dengan kemungkinan kesulitan (*distress*).

2.2.2 Proporsi Komisaris Independen

Menurut Fathoni, dkk (2014) komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen. Fathonah (2016) mengatakan bahwa peranan dan keberadaan Komisaris Independen dan Dewan Komisaris selaku *supervisory board* pada struktur organisasi menjadi sangat vital dalam memilah dan mengawasi setiap kebijakan yang akan diambil oleh Direksi selaku *executive board*.

Penelitian yang dilakukan oleh Jamal dan Shah (2017) menunjukkan dewan komisaris independen dapat mengakibatkan penurunan dalam kesulitan keuangan (*financial distress*) dan hal ini dapat diperdebatkan karena dewan independen lebih mampu mengambil keputusan terbaik untuk perusahaan yang merupakan kepentingan terbaik para pemegang saham dan bukan eksekutif dan manajemen saja.

2.2.3 Struktur Kepemilikan

Donker et al. (2009) dalam Manzanque, et al. (2016) mengatakan bahwa konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya lebih parah dalam situasi kesulitan keuangan (*financial distress*). Manajemen dapat membuat keputusan yang bertujuan untuk memperoleh manfaat pribadi jangka pendek daripada mengatasi kesulitan keuangan, karena keamanan pekerjaan mereka. Adanya pengaruh konsentrasi kepemilikan pada kemungkinan kesulitan keuangan tidak jelas. Dalam hal ini struktur kepemilikan dibedakan menjadi dua yaitu:

2.2.3.1 Kepemilikan Manajerial

Gideon (2005) dalam Fathonah (2016) mendefinisikan kepemilikan manajerial adalah persentase jumlah saham yang dimiliki manajemen dari seluruh jumlah saham perusahaan yang dikelola. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fathonah (2016) menunjukkan semakin banyak kepemilikan manajerial di dalam suatu perusahaan belum tentu efisien dan efektif dalam menekan atau terhindar dari terjadinya *financial distress*.

Classeens et al. (1999) dalam Pramudena (2017) menemukan bahwa jika kepemilikan perusahaan hanya diistimewakan oleh dewan direksi atau dewan komisaris, mereka lebih cenderung melakukan tindakan pengambilalihan diri. Karena itu, jika saham dalam perusahaan dimiliki oleh anggota tim manajemen, pengawasan dan implementasi

kebijakan akan ditaati secara lebih ketat, yang akan mengurangi potensi *financial distress*.

2.2.3.2 Kepemilikan Institusional

Dwi dan Eka (2008) dalam Fathonah (2016) menjelaskan bahwa kepemilikan saham institusional adalah saham perusahaan yang dipegang oleh institusi lain. Kemungkinan suatu perusahaan berada pada posisi *financial distress* juga banyak dipengaruhi oleh struktur kepemilikan perusahaan tersebut. Di sisi lain, hasil penelitian yang dilakukan oleh Harahap (2017) menunjukkan bahwa Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya kepemilikan institusional yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.2.4 Ukuran Komite Audit

Fathoni, dkk. (2014) mendefinisikan komite audit sebagai auditor internal yang dibentuk dewan komisaris, yang bertugas melakukan pemantauan dan evaluasi atas perencanaan dan pelaksanaan pengendalian intern perusahaan. Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia No.8/14/PBI/2006 tentang pelaksanaan *Good Corporate Governance* jumlah anggota komite audit minimal 3 orang.

2.3 Financial Distress

2.3.1 Definisi Financial Distress

Platt dan Platt (2006) dalam Ellen dan Juniarti (2013) mendefinisikan *financial distress* sebagai suatu kondisi dimana perusahaan mengalami penyimpangan dan tekanan keuangan yang secara bertahap akan mengarah kepada kebangkrutan. Definisi lain menurut Beaver, et all. (2011) dalam Fatmawati (2017) *financial distress* juga bisa didefinisikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban *financial* yang telah jatuh tempo.

Menurut O'Neill (1986) dalam Kihooto, et all. (2016) *financial distress* terkait dengan biaya langsung dan tidak langsung. Biaya langsung termasuk biaya legal, pengeluaran auditor dan pembayaran lainnya yang terkait dengan proses kepailitan. Hilangnya nilai sebelum kebangkrutan dapat disebut sebagai biaya tidak langsung yang meliputi penurunan tingkat penjualan dan hilangnya *goodwill*.

Penelitian ini mengambil definisi *financial distress* berupa penurunan kondisi keuangan berturut-turut dengan minimal waktu dua tahun.

2.3.2 Penyebab Financial Distress

Dwijayanti (2010) *financial distress* bisa terjadi di berbagai perusahaan dan bisa menjadi penanda atau sinyal dari kebangkrutan yang mungkin akan dialami perusahaan. Jika perusahaan sudah masuk dalam kondisi *financial distress*, maka manajemen harus berhati-hati karena bisa saja masuk paela tahap kebangkrutan. Manajemen dari perusahaan yang mengalami *financial distress*

harus melakukan tindakan untuk mengatasi masalah keuangan tersebut dan mencegah terjadinya kebangkrutan.

Hadi (2014) dalam Fatmawati (2017) mengatakan bahwa kesulitan keuangan terjadi karena akibat *economic distress*, penurunan dalam industri perusahaan manajemen yang buruk. Tata kelola yang buruk juga dapat menimbulkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena adanya penyelewengan operasional perusahaan. Financial distress dapat terjadi karena adanya pengaruh dari dalam perusahaan (internal) dan dari luar perusahaan (eksternal). Faktor internal perusahaan meliputi:

1. Kesulitan arus kas perusahaan dapat terjadi karena kesalahan manajemen dalam mengelolah arus kas untuk pembayaran aktivitas perusahaan dimana dapat memperburukkondisi keuangan perusahaan.
2. Besarnya jumlah hutang adalah hutang perusahaan timbul karena untuk menutupi biaya perusahaan, yang terjadi akibatnya operasi perusahaan akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan hutang tersebut di masa depan.
3. Kerugian dari kegiatan operasi perusahaan selama beberapa tahun merupakan suatu akibat dari aktivitas perusahaan yang perlu diatasi dengan kebijakan tepat dalam jangka waktu singkat, kerugian operasi perusahaan dapat mengakibatkan arus kas negatif.

2.4 Corporate Governance dan Financial Distress

Pada dasarnya *corporate governance* sebagai pelindung kepentingan pemegang saham karena memastikan bahwa perusahaan dijalankan dengan

kepentingan terbaik. *Corporate governance* dibutuhkan oleh perusahaan agar tidak menimbulkan konflik dengan menerapkan prinsip-prinsip *corporate governance* yaitu *transparency*, *accountability*, *responsibility*, *independency* dan *fairness*. Perusahaan yang sudah lama beroperasi tetap beresiko mengalami kebangkrutan. Berdasarkan kondisi tersebut, analisis gejala-gejala kebangkrutan seperti *financial distress* (kesulitan keuangan) masih sangat penting dilakukan (Gunawan, dkk, (2017).

Corporate governance dapat menjadi sistem peringatan dini terjadinya kondisi *financial distress*. Penelitian-penelitian terbaru mulai mengembangkan dan mengaitkan hubungan *corporate governance* sebagai salah satu indikator penyebab kemungkinan terjadinya kegagalan perusahaan.

2.5 Pengembangan Hipotesis

2.5.1 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress*

Dewan dari komisaris ditunjuk oleh RUPS, sesuai dengan UU No. 40 tahun 2007 yang menguraikan fungsi-fungsi, wewenang dan tanggung jawab dewan komisaris. Tugas dewan adalah mengawasi operasi perusahaan dan memberikan saran kepada direktur, memantau kinerja manajemen, dan bertindak secara mandiri. Berdasarkan fungsi dewan komisaris tersebut, semakin banyaknya jumlah dewan dalam suatu perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Pramudena (2017) mengatakan bahwa dewan komisaris dibentuk oleh rapat umum pemegang saham (RUPS) yang tugasnya adalah untuk mengawasi

dan memberi saran kepada direksi perseroan terbatas (perseroan terbatas atau PT).

Triwahyuningtias (2012) kecilnya jumlah komisaris berarti fungsi monitoring yang dijalankan dalam perusahaan tersebut relatif lebih lemah, dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami tekanan keuangan sehingga hal itu tidak mempengaruhi potensi *financial distress*. Wardhani (2007) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa semakin besar jumlah komisaris dalam suatu perusahaan maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Sedangkan menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Triwahyuningtias (2012) dapat disimpulkan bahwa ukuran dewan komisaris tidak mempunyai perbedaan dalam mempengaruhi terjadinya *financial distress*, dapat diartikan bahwa semakin besar atau kecil ukuran dewan komisaris, maka tidak mempengaruhi potensi bagi perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Penelitian ini sejalan dengan hasil oleh Shahwan (2015) bahwa ada hubungan negatif yang tidak signifikan antara praktik *corporate governance* dan kemungkinan kesulitan keuangan. Berdasarkan pertimbangan diatas peneliti mengajukan hipotesis:

H1: Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

2.5.2 Pengaruh Ukuran Komite Audit terhadap *Financial Distress*

Komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan direksi yang bertugas melaksanakan pengawasan independen atas proses laporan keuangan dan audit ekstern. Komite audit harus bisa memahami masalah dasar akuntansi

yang dihadapi perusahaan dan dapat memberi masukan kepada dewan atas masalah tersebut.

Hasil penelitian oleh Jamal (2017) komite audit tidak berdampak pada kesulitan keuangan karena komite audit tidak memiliki kontrol pada tingkat kesulitan keuangan di perusahaan yang terdaftar di Pakistan. Fathonah (2016), komite audit memiliki koefisien yang positif yang artinya berpengaruh positif dalam memprediksi *financial distress*. Semakin banyak anggota komite audit, maka akan mempermudah komite audit dalam bertukar pikiran untuk memecahkan masalah yang dihadapi perusahaan. Hal ini dimaksud anggota komite audit yang terdapat di dalam perusahaan dapat menunjang kinerja perusahaan dan menurunkan tingkat kemungkinan *financial distress*. Sedangkan menurut Sastriana (2013) variabel ukuran komite audit berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan pertimbangan diatas peneliti mengajukan hipotesis:

H2: Ukuran Komite Audit berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

2.5.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan manajerial pada perusahaan diharapkan dapat membuat para manajer mengambil keputusan dengan lebih berhati-hati dikarenakan mereka juga akan menanggung resikonya seandainya perusahaan mengalami suatu kemunduran ataupun kerugian. Oleh karena itu dalam hubungannya dengan *financial distress*, kepemilikan manajerial yang semakin tinggi akan semakin menambah usaha manajemen untuk membawa perusahaan ke arah yang

lebih baik yang lebih menguntungkan pemilik disaat manajemen tersebut termasuk pemilik perusahaan yang bersangkutan.

Hasil penelitian oleh Ming dan Akhtar (2014) persentase kepemilikan manajer dan konsentrasi kepemilikan saham dapat mengurangi kemungkinan kerugian dalam perusahaan. Sejalan dengan hasil penelitian oleh Pramudena (2017) kepemilikan manajerial memiliki efek negatif pada kesulitan keuangan (*financial distress*). Kepemilikan saham oleh manajer di perusahaan berarti bahwa manajer mungkin lebih teliti dalam mengelola perusahaan, untuk menghindari kesalahan dalam proses pengambilan keputusan, yang memiliki efek buruk bagi perusahaan yang mereka kepemilikannya mereka pegang. Hasil penelitian oleh Polsiri dan Sookhanaphibarn (2009) kepemilikan dewan ukuran mengurangi kemungkinan *financial distress*.

Sedangkan menurut hasil penelitian oleh Harahap (2017) menunjukkan bahwa ada tidaknya kepemilikan manajerial yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yayanti dan Yanti (2015) menunjukkan bahwa variabel proporsi kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan pertimbangan diatas peneliti mengajukan hipotesis:

H3: Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

2.5.4 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan perusahaan oleh institusi atau perusahaan lain di dalam atau di luar lokasi yang sama. Dengan adanya kepemilikan institusional, monitoring atas perusahaan akan meningkat. Hal ini diakibatkan karena institusi lain yang menanamkan modalnya pada suatu perusahaan akan memonitor lebih ketat.

Hasil penelitian Pramudena (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki dampak negatif pada kesulitan keuangan (*financial distress*). Oleh karena itu, semakin tinggi kepemilikan institusional suatu perusahaan, semakin kecil kemungkinannya bahwa perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan.

Manzaneque (2016) menemukan bahwa konsentrasi kepemilikan, pemegang saham besar institusional atau non-institusional dan dualitas CEO tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap kemungkinan *financial distress*. Hasil penelitian Harahap (2017) menunjukkan bahwa tinggi rendahnya kepemilikan institusional yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Demikian juga dengan hasil penelitian Moghaddam (2016) yang menunjukkan hubungan positif antara kepemilikan pemegang saham institusional dan kesehatan keuangan. Dengan kata lain, kepemilikan institusional dapat menyebabkan penurunan dalam kesulitan keuangan. Berdasarkan pertimbangan diatas peneliti mengajukan hipotesis:

H4: Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

2.5.5 Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap *Financial Distress*

Dewan komisaris independen melakukan monitoring terhadap kinerja dari dewan direksi yang dipimpin oleh direktur dan bertindak secara independen tanpa adanya pengaruh dari pihak-pihak yang ada dalam perusahaan. Berdasarkan fungsi dewan komisaris independen tersebut, semakin banyaknya jumlah dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Triwahyuningtias (2012) komisaris independen (*independent commissioner*) berfungsi sebagai kekuatan penyeimbang (*controveiling power*), maksud pernyataan tersebut adalah dengan adanya komisaris independen, selain adanya pengawasan pengambilan keputusan manajemen oleh dewan komisaris, pengawasan juga dilakukan oleh pihak ekstrenal yang independen agar keputusan yang diambil tepat dan menjauhkan perusahaan dari kemungkinan mengalami kesulitan keuangan.

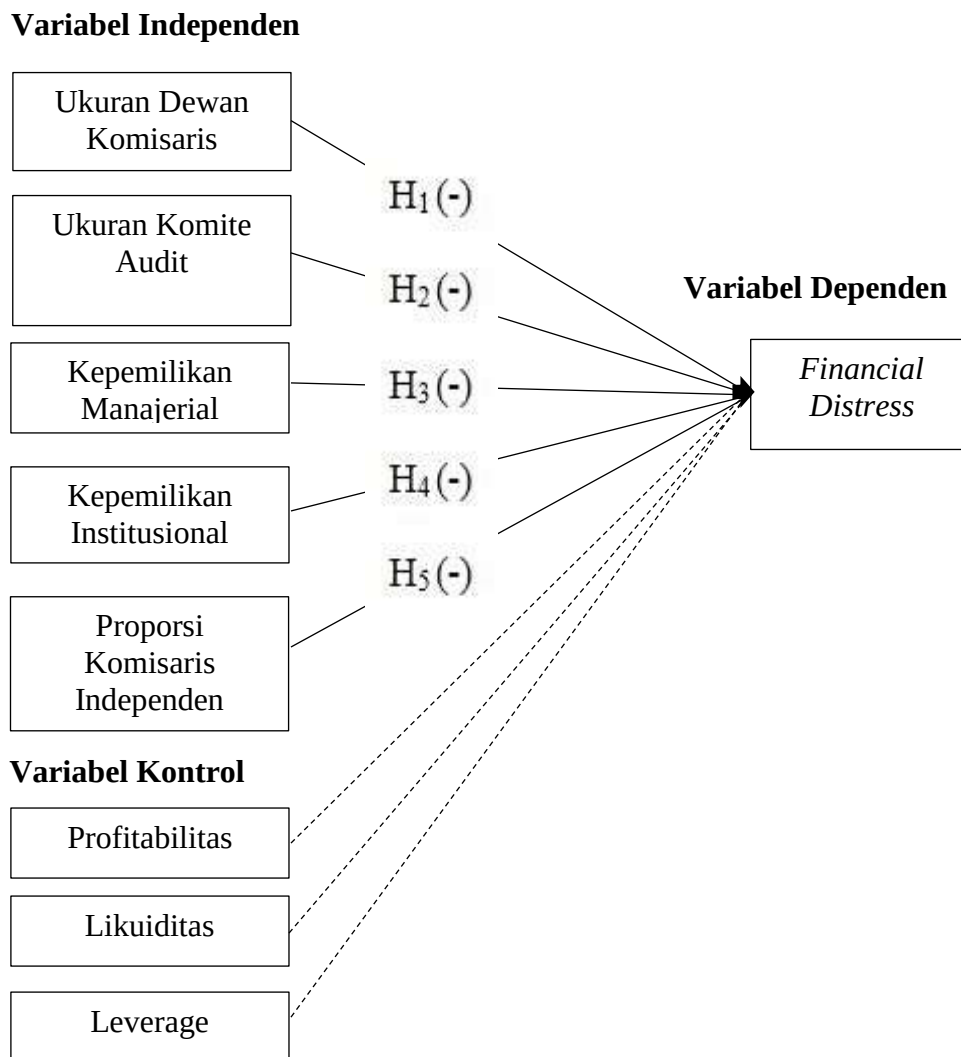
Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yayanti dan Yanti (2015) didapatkan kesimpulan bahwa variabel proporsi komisaris independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wardhani (2007) keberadaan komisaris independen justru tidak signifikan dan hasil oleh Dissanayke (2017) bahwa independensi dewan tidak berdampak signifikan terhadap kesulitan keuangan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fathonah (2016) menunjukkan bahwa komposisi komisaris dewan independen memiliki koefisien negatif yang artinya berpengaruh negatif dalam memprediksi *financial distress*. Berdasarkan pertimbangan diatas peneliti mengajukan hipotesis:

H5: Proporsi Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

2.4 Kerangka Pemikiran

Kerangka Pemikiran ini dibuat untuk mempermudah dalam memahami hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Berdasarkan latar belakang dan penelitian terdahulu mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap *financial distress*, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah *purposive sampling*. Merupakan metode pemilihan sampel yang didasarkan atas kriteria – kriteria tertentu yang dimiliki oleh sampel. Kriteria penentuan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan publik (non-keuangan) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013-2017 sektor manufaktur dan sektor *property, real estate* dan *building contruction*.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan yang menyediakan semua data yang dibutuhkan mengenai variabel-variabel penelitian, yaitu ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran komite audit.
3. Perusahaan yang memiliki laba minimal negatif selama dua tahun berturut-turut, dan perusahaan pasangannya yang memiliki laba positif. Dengan kata lain perusahaan yang mengalami dan tidak mengalami *financial distress* dengan perbandingan 1:2.

Tabel 3.1
Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
-----	------------	--------

1.	Perusahaan yang mengalami laba negatif selama dua tahun berturut-turut	33
2.	Perusahaan pasangan pada sub-industri dan sektor yang sama	66
	Jumlah Perusahaan Sampel	99

3.2 Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2017. Data perusahaan yang dipakai berupa laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan. Data yang dibutuhkan diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Indonesia Capital Market Directory pada Gallery Investasi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, serta data yang tersedia dalam media internet www.sahamok.com dan www.idx.co.id.

3.3 Definisi Operasional Variabel dalam Penelitian

Secara umum dalam penelitian ini melibatkan tiga variabel yaitu variabel dependen, variabel independen dan variabel kontrol.

a. Financial Distress

Variabel dependen pada penelitian ini merupakan *financial distress*. Kondisi *financial distress* pada penelitian ini merupakan variabel dummy, yaitu nilai 1 (satu) merupakan nilai apabila perusahaan dalam keadaan sehat (tidak mengalami kondisi *financial distress*) dan apabila nilai 0 (nol) ini merupakan nilai apabila perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. Kondisi *financial distress* dapat ditunjukkan dengan nilai laba negatif yang dimiliki oleh perusahaan selama dua tahun berturut-turut atau lebih dan perusahaan pasangannya dengan laba positif dua tahun berturut-turut.

b. Ukuran Dewan Komisaris

Menurut Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia, jumlah anggota dewan komisaris harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan. Variabel ukuran dewan komisaris dinyatakan dengan lambang variabel COM_SIZE. Dalam penelitian ini, ukuran dewan komisaris diukur berdasarkan jumlah anggota dewan komisaris termasuk dewan komisaris independen.

COM_SIZE = Jumlah anggota dewan komisaris

c. Proporsi Komisaris Independen

Independensi dari setiap anggota diukur berdasarkan keputusan Bapepam nomor Kep-29/PM/2004 dengan persyaratan:

- a. Bukan merupakan orang dalam badan yang memberikan jasa audit, non audit dan konsultasi kepada perusahaan.
- b. Bukan merupakan eksekutif manajemen.
- c. Tidak memiliki saham perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung.
- d. Tidak memiliki hubungan keluarga dengan dewan komisaris maupun dewan direksi.
- e. Tidak memiliki hubungan usaha baik secara langsung maupun tidak langsung yang berkaitan dengan usaha perusahaan.

Variabel proporsi komisaris independen dinyatakan dengan lambang variabel INDEP_COM. Wardhani (2007) proporsi komisaris independen dihitung dengan cara:

$$\text{INDEP_COM} = \frac{\text{Total komisaris independen periode } t}{\text{Total jumlah komisaris periode } t}$$

Jumlah Komisaris Independen didasarkan pada laporan tahunan perusahaan yang bersangkutan. Apabila dalam laporan tahunan tersebut tidak tercantum Komisaris Independen, maka jumlah Komisaris Independen dianggap sama dengan 0.

d. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan prosentase saham yang dimiliki oleh direksi maupun setiap pihak yang terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan. Variabel kepemilikan manajerial dinyatakan dengan lambang variabel MAN_OWN. Kepemilikan manajerial dapat diukur berdasarkan persentase dari tingkat kepemilikan oleh dewan direksi dan dewan komisaris.

$$\text{MAN_OWN} = \frac{\text{Total saham milik direksi dan komisaris}}{\text{Total jumlah lembar saham yang beredar}} \times 100\%$$

e. Kepemilikan Institusional

Wardhani (2007) jumlah lembar saham yang dimiliki oleh investor institusional dibagi dengan total jumlah lembar saham yang beredar. Investor institusional mencakup bank, dana pensiun, perusahaan asuransi, dan lembaga keuangan lainnya. Variabel kepemilikan institusional dinyatakan dengan lambang variabel INST_OWN.

$$\text{INST_OWN} = \frac{\text{Total saham milik pihak institusional}}{\text{Total jumlah lembar saham yang beredar}} \times 100\%$$

f. Ukuran Komite Audit

Fathoni, dkk. (2014) mendefinisikan komite audit sebagai auditor internal yang dibentuk dewan komisaris, yang bertugas melakukan pemantauan dan evaluasi atas perencanaan dan pelaksanaan pengendalian intern perusahaan. Variabel ukuran komite audit dinyatakan dengan lambang variabel AUDIT_COM. Ukuran komite audit diukur dengan menghitung jumlah anggota

komite audit dari setiap perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini.

$$\text{AUDIT_COM} = \text{Jumlah anggota komite audit}$$

g. Variabel Kontrol

Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, dan leverage.

1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Variabel profitabilitas dinyatakan dengan lambang variabel PROF. Variabel ini diukur dengan menggunakan rasio margin laba bersih (*net profit margin ratio*).

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan atau Pendapatan}} \times 100\%$$

2. Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Variabel likuiditas dinyatakan dengan lambang variabel LIKUID. Variabel likuiditas diukur dengan *current ratio* yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya.

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

3. Leverage

Leverage merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang (jangka pendek dan jangka panjang). Variabel leverage dinyatakan dengan lambang variabel LEV. Variabel ini diukur dengan menggunakan rasio antara total utang terhadap total asset.

$$\text{LEV} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

3.4 Teknik Analisis

3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif untuk mengetahui gambaran mengenai variabel atau data yang digunakan dalam penelitian ini. Statistik deskriptif menjelaskan data suatu variabel dengan menunjukkan nilai rata-rata (mean), standard deviasi, nilai maksimum dan minimum. Data yang diteliti akan dikelompokkan ke dalam dua kategori, yaitu perusahaan *non-financial distress* dan perusahaan *financial distress*.

3.4.2 Uji Hipotesis

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

$$\text{Ln} \frac{p}{1-p} = \alpha + \beta_1 \text{COM_SIZE} + \beta_2 \text{INDEP_COM} + \beta_3 \text{MAN_OWN} + \beta_4 \text{INST_OWN} + \beta_5 \text{AUDIT_COM} + \beta_6 \text{PROF} + \beta_7 \text{LIKUID} + \beta_8 \text{LEV} + e$$

Dimana:

$\text{Ln} \frac{p}{1-p}$	= Nilai 0 (nol) untuk perusahaan <i>financial distress</i> dan nilai 1 (satu) untuk perusahaan <i>non- financial distress</i>
α	= Konstanta
β_{1-n}	= Koefisien Regresi
COM_SIZE	= Ukuran Dewan Komisaris
INDEP_COM	= Proporsi Komisaris Independen
MAN_OWN	= Kepemilikan Manajerial
INST_OWN	= Kepemilikan Institusional
AUDIT_COM	= Ukuran Komite Audit
PROF	= Profitabilitas
LIKUID	= Likuiditas
LEV	= Leverage
E	= <i>error</i> , merupakan dampak atas variabel lain diluar model penelitian

3.4.3 Uji Signifikansi Koefisien Regresi

Pengujian koefisien regresi dilakukan untuk menguji seberapa jauh semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap kemungkinan perusahaan berada pada kondisi *financial distress*. Koefisien regresi logistik dapat ditentukan dengan menggunakan *p-value* (*probability value*). Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis didasarkan pada signifikansi *pvalue*. Jika *p-*

value (signifikan) $> \alpha$, maka hipotesis alternatif ditolak. Sebaliknya jika *p-value* $< \alpha$, maka hipotesis alternatif diterima.

3.4.4 Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit Test*)

Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of fit test* untuk menguji hipotesis nol bahwa data empiris sesuai dengan model. *Goodness of fit test* dapat dilakukan dengan memperhatikan output dari *Hosmer and Lemeshow's Goodness of fit test*, dengan hipotesis :

H₀ : Model yang dihipotesiskan *fit* dengan data

H_a : Model yang dihipotesiskan tidak *fit* dengan data

Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow* sama dengan atau kurang dari 0,05 maka hipotesis nol ditolak yang berarti terdapat perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *goodness fit model* tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow* lebih besar dari 0,05 maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya.

3.4.5 Akurasi Tingkat Prediksi (*Expectation-Prediction Evaluation*)

Uji *Expectation-Prediction Evaluation* ini bertujuan untuk menguji tingkat akurasi dari model persamaan dan variabel yang digunakan dalam penelitian. Jika hasil yang ditunjukkan mendekati 100% maka penggunaan model dan variabel semakin akurat dan benar menggunakan Eviews 9.

BAB IV

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengaruh *Corporate Governance* terhadap kemungkinan *Financial Distress*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Statistik Deskriptif, Uji Hipotesis (Analisis Regresi Logistik), Uji Kelayakan Model (*Hosmer and Lemeshow's Goodness of fit test*), Uji Signifikansi Koefisien Regresi dan Uji *Expectation-Prediction Evaluation* dengan menggunakan software Eviews 9.

4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui deskripsi dari suatu data dalam penelitian. Variabel penelitian ini adalah *financial distress*, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran komite audit, profitabilitas, likuiditas dan leverage. Data yang diteliti akan dikelompokkan ke dalam dua kategori, yaitu perusahaan *non-financial distress* dan perusahaan *financial distress*. Hasil statistik deskriptif disajikan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.1
Rangkuman Statistik Deskriptif Seluruh Sampel Perusahaan

Variabel	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
FD	0.6667	1.0000	1.0000	0.0000	0.4738
COM_SIZE	4.0101	3.0000	11.0000	2.0000	1.7232
AUDIT_COM	2.9293	3.0000	5.0000	0.0000	0.6103
MAN_OWN	0.0508	0.0001	0.7778	0.0000	0.1421
INST_OWN	0.2761	0.1166	0.9201	0.0000	0.3037
INDEP_COM	0.3713	0.3333	2.0000	0.0000	0.2373
PROF	0.1045	0.0616	0.9758	-0.1972	0.1631
LIKUID	2.1638	1.6318	10.1743	0.2474	1.6817
LEV	0.7545	0.5278	4.5390	-0.0900	0.7510

Sumber: Data Sekunder yang Diolah

Tabel 4.2
Rangkuman Statistik Deskriptif Perusahaan *Financial Distress*

Variabel	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
FD	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
COM_SIZE	3.8182	4.0000	7.0000	2.0000	1.2859
AUDIT_COM	2.7273	3.0000	4.0000	0.0000	0.7191
MAN_OWN	0.0408	0.0000	0.7467	0.0000	0.1333
INST_OWN	0.3304	0.3608	0.8968	0.0000	0.3199
INDEP_COM	0.3978	0.3333	2.0000	0.0000	0.3328
PROF	0.0766	0.0223	0.8187	-0.1972	0.1640
LIKUID	1.7384	1.5667	5.6110	0.2474	1.1146
LEV	1.3838	1.2463	4.5390	-0.0900	1.0131

Sumber: Data Sekunder yang Diolah

Tabel 4.3
Rangkuman Statistik Deskriptif Perusahaan *Non-Financial Distress*

Variabel	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
FD	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	0.0000
COM_SIZE	4.1061	3.0000	11.0000	2.0000	1.9065
AUDIT_COM	3.0303	3.0000	5.0000	1.0000	0.5253
MAN_OWN	0.0559	0.0004	0.7778	0.0000	0.1470
INST_OWN	0.2490	0.1119	0.9201	0.0000	0.2940
INDEP_COM	0.3580	0.3333	1.0000	0.0000	0.1727
PROF	0.1184	0.0750	0.9758	-0.0075	0.1620
LIKUID	2.3764	1.7220	10.1743	0.4888	1.8747
LEV	0.4399	0.4103	0.9310	0.0881	0.2088

Sumber: Data Sekunder yang Diolah

Dari hasil olah data dapat diketahui bahwa ukuran dewan komisaris yang dimiliki oleh perusahaan yang mengalami *financial distress* minimum 2 dan maksimum 7 dengan rata-rata 3,81 dan standar deviasi 1,28. Sedangkan ukuran dewan komisaris yang dimiliki oleh perusahaan *non-financial distress* minimum 2 dan maksimum 11 dengan rata-rata 4,1 dan standar deviasi 1,9. Hasil statistik deskriptif pada tabel di atas menunjukkan bahwa rata-rata ukuran dewan komisaris pada perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih kecil dibanding rata-rata ukuran dewan komisaris pada perusahaan *non-financial distress*.

Jumlah komite audit yang dimiliki oleh perusahaan yang mengalami *financial distress* nilai minimum 0 dan maksimum 4 orang dengan rata-rata 2,72 dan standar deviasi 0,71. Sedangkan ukuran komite audit yang dimiliki oleh perusahaan *non-financial distress* minimum 1 orang dan maksimum 5 orang dengan rata-rata 3,03 dan standar deviasi 0,52. Hasil statistik deskriptif pada tabel di atas menunjukkan bahwa rata-rata jumlah komite audit pada perusahaan

yang mengalami *financial distress* lebih kecil dibanding rata-rata jumlah komite audit pada perusahaan *non-financial distress*.

Kepemilikan yang dimiliki oleh manajerial pada perusahaan yang mengalami *financial distress* minimum 0,00 dan maksimum 0,74 dengan rata-rata 0,04 dan standar deviasi 0,13. Kepemilikan manajerial pada perusahaan *non-financial distress* minimum 0,00 dan maksimum 0,77 dengan rata-rata 0,05 dan standar deviasi 0,14. Hasil statistik deskriptif pada tabel di atas menunjukkan bahwa rata-rata kepemilikan manajerial pada perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih kecil dibanding rata-rata kepemilikan manajerial pada perusahaan *non-financial distress*.

Kepemilikan institusional pada perusahaan yang mengalami *financial distress* minimum 0,00 dan maksimum 0,89 dengan rata-rata 0,33 dan standar deviasi 0,31. Kepemilikan institusional pada perusahaan *non-financial distress* minimum 0,00 dan maksimum 0,92 dengan rata-rata 0,24 dan standar deviasi 0,29. Hasil statistik deskriptif pada tabel di atas menunjukkan bahwa rata-rata kepemilikan institusional pada perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih besar dibanding rata-rata kepemilikan institusional pada perusahaan *non-financial distress*.

Proporsi komisaris independen pada perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki nilai minimum 0,00 dan maksimum 2,00 dengan rata-rata sebesar 0,39 dewan dan standar deviasi sebesar 0,33. Proporsi komisaris independen pada perusahaan *non-financial distress* memiliki nilai

minimum 0,00 dan maksimum 1,00 dengan rata-rata sebesar 0,35 dan standar deviasi sebesar 0,17. Hasil statistik deskriptif pada tabel di atas menunjukkan bahwa rata-rata proporsi komisaris independen pada perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih besar dibanding rata-rata proporsi komisaris independen pada perusahaan *non-financial distress*.

Rasio profitabilitas pada perusahaan yang mengalami *financial distress* minimum -0,19 dan maksimum 0,81 dengan rata-rata 0,07 dan standar deviasi 0,16. Rasio profitabilitas pada perusahaan *non-financial distress* minimum -0,007 dan maksimum 0,97 dengan rata-rata 0,11 dan standar deviasi 0,16. Hasil statistik deskriptif pada tabel di atas menunjukkan bahwa rata-rata rasio profitabilitas pada perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih kecil dibanding rata-rata rasio profitabilitas pada perusahaan *non-financial distress*.

Rasio likuiditas pada perusahaan yang mengalami *financial distress* minimum 0,024 dan maksimum 5,61 dengan rata-rata 1,7 dan standar deviasi 1,11. Rasio likuiditas pada perusahaan *non-financial distress* minimum 0,48 dan maksimum 10,17 dengan rata-rata 2,37 dan standar deviasi 1,87. Hasil statistik deskriptif pada tabel di atas menunjukkan bahwa rata-rata rasio likuiditas pada perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih kecil dibanding rata-rata rasio likuiditas pada perusahaan *non-financial distress*.

Rasio leverage pada perusahaan yang mengalami *financial distress* minimum -0,09 dan maksimum 4,53 dengan rata-rata 1,38 dan standar deviasi 1,01. Rasio leverage pada perusahaan *non-financial distress* minimum 0,08 dan

maksimum 0,93 dengan rata-rata 0,43 dan standar deviasi 0,20. Hasil statistik deskriptif pada tabel di atas menunjukkan bahwa rata-rata rasio leverage pada perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih besar dibanding rata-rata rasio leverage pada perusahaan *non-financial distress*.

4.2 Hasil Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan model regresi logistik untuk menguji pengaruh ukuran dewan komisaris, jumlah komite audit, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan variabel kontrol profitabilitas, likuiditas, leverage terhadap kemungkinan *financial distress*.

Tabel 4.4
Hasil Analisis Uji Hipotesis (Regresi Logistik)

Dependent Variable: FD				
Method: ML - Binary Logit (Newton-Raphson / Marquardt steps)				
Date: 01/06/19 Time: 03:32				
Sample: 1 99				
Included observations: 99				
Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
COM_SIZE	0.171241	0.228991	0.747808	0.4546
AUDIT_COM	1.234421	0.749233	1.647579	0.0994
MAN_OWN	0.746967	2.320568	0.32189	0.7475
INST_OWN	1.000797	1.162378	0.860991	0.3892
INDEP_COM	-1.530073	1.22215	-1.251952	0.2106
PROF	1.587066	3.706309	0.428207	0.6685
LIKUID	2.070038	0.966975	2.140736	0.0323
LEV	-5.223077	1.281283	-4.076442	0
C	-2.429784	2.57457	-0.943763	0.3453
McFadden R-squared	0.53256	Mean dependent var	0.666667	
S.D. dependent var	0.473804	S.E. of regression	0.308997	
Akaike info criterion	0.776882	Sum squared resid	8.593118	
Schwarz criterion	1.012802	Log likelihood	-29.45566	
Hannan-Quinn criter.	0.872336	Deviance	58.91132	
Restr. deviance	126.0298	Restr. log likelihood	-63.0149	
LR statistic	67.11849	Avg. log likelihood	-0.297532	
Prob(LR statistic)	0			

Sumber: Data Sekunder yang Diolah

Dari hasil perhitungan sebagaimana yang ditunjukkan pada tabel di atas, selanjutnya model regresi logistik dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Ln } \frac{\text{FD}}{1-\text{FD}} = - 2.42 + 0.171\text{COM_SIZE} + 1.234\text{AUDIT_COM} + 0.746\text{IMAN_OWN} \\ + 1.0007\text{INST_OWN} - 1.530\text{INDEP_COM} + 1.587\text{PROF} + 2.070\text{LIKUID} - 5.223\text{LEV}$$

Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan komisaris (COM_SIZE) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,45 dan lebih besar dibandingkan taraf signifikansi 10% (0,1). Dengan demikian penelitian ini menolak hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan berapapun besarnya dewan komisaris tidak mampu dalam menghindari kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa variabel ukuran komite audit (AUD_COM) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,09 dan lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi 10% (0,1). Nilai beta korelasi pada variabel komite audit adalah sebesar 1,23 dari hasil ini diperoleh pengaruh yang positif terhadap kemungkinan perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Dengan demikian penelitian ini menerima hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa ukuran komite audit memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dari hasil ini dapat dikatakan bahwa ukuran komite audit mampu menghindari kemungkinan kondisi terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

Dalam Tabel 4.4 ditunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial (MAN_OWN) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,74 dan lebih besar dibandingkan taraf signifikansi 10% (0,1). Dengan demikian penelitian ini menolak hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional (INST_OWN) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,38

dan lebih besar dibandingkan taraf signifikansi 10% (0,1). Dengan demikian penelitian ini menolak hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa variabel proporsi dewan komisaris independen (INDEP_COM) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,21 dan lebih besar dibandingkan taraf signifikansi 10% (0,1). Dengan demikian penelitian ini menolak hipotesis kelima (H5) yang menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa variabel rasio profitabilitas yang diproksi dengan *net profit margin ratio* (PROF) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,66 dan lebih besar dibandingkan taraf signifikansi 10% (0,1). Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya rasio perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut tidak dapat mempengaruhi atau meminimalisasi terjadinya kondisi *financial distress* perusahaan.

Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa variabel rasio likuiditas yang diproksi dengan *current ratio* (LIKUID) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,03 dan lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi 10% (0,1). Nilai beta korelasi pada rasio likuiditas adalah sebesar 2,07 dari hasil ini diperoleh pengaruh yang positif terhadap kemungkinan perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan

perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya tersebut dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan.

Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa variabel rasio leverage yang diproksi dengan total utang terhadap total asset (LEV) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,00 dan lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi 10% (0,1). Nilai beta korelasi pada rasio leverage adalah sebesar -5,22 dari hasil ini diperoleh pengaruh yang negatif terhadap kemungkinan perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Dari hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar rasio leverage maka semakin besar pula kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan.

4.3 Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit Test*)

Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of fit test* untuk menguji hipotesis nol bahwa data empiris sesuai dengan model. *Goodness of fit test* dapat dilakukan dengan memperhatikan output dari *Hosmer and Lemeshow's Goodness of fit test*. Hasil uji kelayakan model ditunjukkan pada table berikut:

Tabel 4.5
Hasil Analisis Uji Hosmer and Lemeshow

H-L Statistic	6.9647	Prob. Chi-Sq(8)	0.5404
Andrews Statistic	37.0267	Prob. Chi-Sq(10)	0.0001

Sumber: Data yang Diolah

Berdasarkan penilaian kelayakan model regresi (*goodness of fit test*), nilai signifikansi *Hosmer and Lameshow* menunjukkan angka signifikansi sebesar 0,54. Dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 maka berarti

tidak diperoleh adanya perbedaan antara data estimasi model regresi logistik dengan data observasinya. Hal ini berarti bahwa model tersebut sudah tepat dengan tidak perlu adanya modifikasi model sehingga layak dalam menjelaskan variabel penelitian.

4.4 Akurasi Tingkat Prediksi (*Expectation-Prediction Evaluation*)

Uji *Expectation-Prediction Evaluation* ini bertujuan untuk menguji tingkat akurasi dari model persamaan dan variabel yang digunakan dalam penelitian. Jika hasil yang ditunjukkan mendekati 100% maka penggunaan model dan variabel semakin akurat dan benar. Hasil uji ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji *Expectation-Prediction Evaluation* (1)

Expectation-Prediction Evaluation for Binary Specification					
Equation: FD					
Date: 01/06/19 Time: 03:49					
Success cutoff: C = 0.5					
	Estimated Equation		Constant Probability		
	Dep=0	Total	Dep=0	Dep=1	Total
P(Dep=1)≤C	26	30	0	0	0
P(Dep=1)>C	7	69	33	66	99
Total	33	99	33	66	99
Correct	26	88	0	66	66
% Correct	78.79	88.89	0	100	66.67
% Incorrect	21.21	11.11	100	0	33.33
Total Gain*	78.79	22.22			
Percent Gain**	78.79	66.67			

Sumber: Data yang Diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa tingkat akurasi 88,89% dengan variabel ukuran dewan komisaris, jumlah komite audit, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, terhadap kemungkinan *financial distress* dengan profitabilitas, likuiditas dan leverage sebagai variabel kontrol. Model persamaan tersebut dapat disederhanakan dengan mengurangi variabel ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial dan profitabilitas tanpa mengurangi tingkat akurasi 88,89% yang ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji Regresi Logistik (Model Kedua)

Dependent Variable: FD				
Method: ML - Binary Logit (Newton-Raphson / Marquardt steps)				
Date: 01/6/19 Time: 00:40				
Sample: 1 99				
Included observations: 99				
Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
AUDIT_COM	1.348665	0.725502	1.85894	0.063
INST_OWN	0.822864	1.125521	0.731096	0.4647
INDEP_COM	-1.588337	1.185091	-1.340266	0.1802
LIKUID	2.13783	0.943299	2.266332	0.0234
LEV	-5.128389	1.244839	-4.119722	0
C	-2.016718	2.430179	-0.829864	0.4066
McFadden R-squared	0.52624	Mean dependent var	0.666667	
S.D. dependent var	0.473804	S.E. of regression	0.307941	
Akaike info criterion	0.724322	Sum squared resid	8.81898	
Schwarz criterion	0.881602	Log likelihood	-29.8539	
Hannan-Quinn criter.	0.787958	Deviance	59.70787	
Restr. deviance	126.0298	Restr. log likelihood	-63.0149	
LR statistic	66.32194	Avg. log likelihood	-0.30156	
Prob(LR statistic)	0			

Sumber: Data yang Diolah

Tabel 4.8
Hasil Uji *Expectation-Prediction Evaluation* (2)

Expectation-Prediction Evaluation for Binary Specification						
Equation: FD						
Date: 01/6/19 Time: 00:33						
Success cutoff: C = 0.5						
	Estimated Equation			Constant Probability		
	Dep=0	Dep=1	Total	Dep=0	Dep=1	Total
P(Dep=1)≤C	26	4	30	0	0	0
P(Dep=1)>C	7	62	69	33	66	99
Total	33	66	99	33	66	99
Correct	26	62	88	0	66	66
% Correct	78.79	93.94	88.89	0	100	66.67
% Incorrect	21.21	6.06	11.11	100	0	33.33
Total Gain*	78.79	-6.06	22.22			
Percent Gain**	78.79	NA	66.67			

Sumber: Data yang Diolah

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji regresi logistik dan uji signifikansi koefisien regresi diketahui bahwa variabel ukuran dewan komisaris memiliki nilai probabilitas sebesar 0,45 lebih besar dibanding taraf signifikansi 0,1 dan nilai koefisien b positif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan komisaris tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap kemungkinan *financial distress*. Jadi hipotesis pertama yang berbunyi ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* tidak terbukti kebenarannya. Hal ini menunjukkan berapapun besarnya dewan komisaris tidak mampu dalam menghindari kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Kemungkinan karena kecilnya jumlah komisaris berarti

fungsi monitoring yang dijalankan dalam perusahaan tersebut relatif lebih lemah sehingga tidak mempengaruhi potensi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Triwahyuningtias (2012) bahwa ukuran dewan komisaris tidak mempunyai perbedaan dalam mempengaruhi terjadinya *financial distress*. Namun tidak sejalan oleh hasil penelitian yang dilakukan Wardhani (2007) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa semakin besar jumlah komisaris dalam suatu perusahaan maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

4.5.2 Pengaruh Ukuran Komite Audit terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji regresi logistik dan uji signifikansi koefisien regresi diketahui bahwa variabel jumlah komite audit memiliki nilai probabilitas sebesar 0,09 lebih kecil dibanding taraf signifikansi 0,1 dan nilai koefisien b positif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel jumlah komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap kemungkinan perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Sehingga menerima hipotesis kedua yang menyatakan bahwa jumlah komite audit memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dari hasil ini dapat dikatakan bahwa ukuran komite audit mampu menghindari kemungkinan kondisi terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Hal ini mungkin dapat disebabkan karena komite audit dalam perusahaan mampu bertugas melaksanakan pengawasan independen atas proses laporan keuangan dan audit ekstern dengan tepat sehingga berdampak pada tingkat kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Fathonah (2016) bahwa komite audit memiliki koefisien yang positif yang artinya berpengaruh positif dalam memprediksi *financial distress*. Hal ini dimaksud anggota komite audit yang terdapat di dalam perusahaan dapat menunjang kinerja perusahaan dan menurunkan tingkat kemungkinan *financial distress*. Kemudian penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sastriana (2013) yang menyatakan bahwa variabel ukuran komite audit berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

4.5.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji regresi logistik dan uji signifikansi koefisien regresi diketahui bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai probabilitas sebesar 0,74 lebih besar dibanding taraf signifikansi 0,1 dan nilai koefisien b positif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap kemungkinan *financial distress*. Jadi hipotesis ketiga yang berbunyi kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* tidak terbukti kebenarannya. Artinya dengan menambah atau mengurangi jumlah kepemilikan manajerial tidak akan mempengaruhi tingkat kemungkinan *financial distress* pada sebuah perusahaan. Kemungkinan hal ini dapat terjadi dikarenakan terlalu rendahnya kepemilikan manajerial yang menyebabkan pihak manajemen belum dapat secara maksimal mengelola perusahaan dan tidak memiliki peran yang cukup besar dalam pengambilan suatu keputusan di perusahaan sehingga tidak berpengaruh pada tingkat kemungkinan *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Harahap (2017) bahwa ada tidaknya kepemilikan manajerial yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh terhadap financial distress. Kemudian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yayanti dan Yanti (2015) menunjukkan bahwa variabel proporsi kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Namun berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Pramudena (2017) bahwa kepemilikan manajerial memiliki efek negatif pada kesulitan keuangan (*financial distress*).

4.5.4 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji regresi logistik dan uji signifikansi koefisien regresi diketahui bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki nilai probabilitas sebesar 0,38 lebih besar dibanding taraf signifikansi 0,1 dan nilai koefisien b positif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap kemungkinan *financial distress*. Jadi hipotesis keempat yang berbunyi kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* tidak terbukti kebenarannya. Artinya dengan menambah atau mengurangi jumlah kepemilikan institusional tidak akan mempengaruhi tingkat kemungkinan *financial distress* pada sebuah perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Harahap (2017) dan Manzanque (2016) yang menunjukkan bahwa tinggi rendahnya kepemilikan institusional yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh

Pramudena (2017) bahwa kepemilikan institusional memiliki dampak negatif pada kesulitan keuangan (*financial distress*).

4.5.5 Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji regresi logistik dan uji signifikansi koefisien regresi diketahui bahwa variabel proporsi komisaris independen memiliki nilai probabilitas sebesar 0,21 lebih besar dari taraf signifikansi 0,1 dan nilai koefisien b negatif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel proporsi komisaris independen tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap kemungkinan *financial distress*. Jadi hipotesis kelima yang berbunyi proporsi komisaris independen memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* tidak terbukti kebenarannya. Kemungkinan hal ini dapat terjadi dikarenakan sedikitnya jumlah dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan sehingga tidak mempengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Yayanti dan Yanti (2015) dan Wardhani (2007) bahwa variabel proporsi komisaris independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fathonah (2016) yang menunjukkan bahwa komposisi komisaris dewan independen memiliki koefisien negatif yang artinya berpengaruh negatif dalam memprediksi *financial distress*.

4.5.6 Akurasi Tingkat Prediksi dari Model (*Expectation-Prediction Evaluation*)

Berdasarkan hasil uji *expectation-prediction evaluation* tingkat akurasi dari model persamaan penelitian menggunakan variabel ukuran dewan komisaris, jumlah komite audit, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, terhadap kemungkinan *financial distress* dengan profitabilitas, likuiditas dan leverage sebagai variabel kontrol yaitu sebesar 88,89%. Model kedua menyederhanakan persamaan dengan mengurangi variabel ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial dan profitabilitas menghasilkan tingkat akurasi yang sama yaitu 88,89%. Sehingga model persamaan kedua lebih tepat dan efektif karena meskipun variabelnya dikurangi tidak akan mengurangi akurasi tingkat prediksi.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil uji pengaruh *corporate governance* terhadap kemungkinan *financial distress* dengan menggunakan variabel ukuran dewan komisaris, ukuran komite audit, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen dan profitabilitas, likuiditas serta leverage sebagai variabel kontrol, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Ukuran dewan komisaris tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap kemungkinan *financial distress*. Jadi hipotesis pertama yang berbunyi ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak. Hal ini menunjukkan berapapun besarnya dewan komisaris tidak mampu dalam menghindari kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Kemungkinan karena kecilnya jumlah komisaris berarti fungsi monitoring yang dijalankan dalam perusahaan tersebut relatif lebih lemah sehingga tidak mempengaruhi potensi *financial distress*.
2. Ukuran komite audit mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kemungkinan perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Jadi hipotesis kedua yang berbunyi ukuran komite audit memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* diterima. Hal ini mungkin dapat disebabkan karena komite audit dalam perusahaan mampu bertugas melaksanakan pengawasan independen atas proses laporan keuangan dan audit ekstern dengan tepat sehingga berdampak pada tingkat kemungkinan terjadinya *financial distress*.

3. Kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap kemungkinan *financial distress*. Jadi hipotesis ketiga yang berbunyi kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak. Kemungkinan hal ini dapat terjadi dikarenakan terlalu rendahnya kepemilikan manajerial yang menyebabkan pihak manajemen belum dapat secara maksimal mengelola perusahaan dan tidak memiliki peran yang cukup besar dalam pengambilan suatu keputusan di perusahaan sehingga tidak berpengaruh pada tingkat kemungkinan *financial distress*.
4. Kepemilikan institusional tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap kemungkinan *financial distress*. Jadi hipotesis keempat yang berbunyi kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak. Artinya dengan menambah atau mengurangi jumlah kepemilikan institusional tidak akan mempengaruhi tingkat kemungkinan *financial distress* pada sebuah perusahaan.
5. Proporsi komisaris independen tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap kemungkinan *financial distress*. Jadi hipotesis kelima yang berbunyi proporsi komisaris independen memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak. Kemungkinan hal ini dapat terjadi dikarenakan sedikitnya jumlah dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan sehingga tidak mempengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress*.
6. Variabel kontrol profitabilitas, likuiditas dan leverage memiliki nilai beta masing-masing sebesar 1.58, 2.07, dan -5.22. Signifikansi masing-masing variabel tersebut adalah 0.66, 0,03, -0,00,. Hasil tersebut berarti bahwa variabel

profitabilitas (PROF) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap kemungkinan *financial distress*. Kemudian variabel kontrol likuiditas (LIKUID) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kemungkinan *financial distress* pada $\alpha=10\%$. maka kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya tersebut dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan. Sedangkan variabel kontrol leverage (LEV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kemungkinan *financial distress* pada $\alpha=10\%$, maka semakin besar rasio leverage maka semakin besar pula kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan. Dengan demikian, hanya dua variabel kontrol yang berpengaruh terhadap kemungkinan *financial distress*.

7. Model persamaan pada penelitian dapat disederhanakan dengan mengurangi variabel ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial dan profitabilitas sehingga menggunakan variabel jumlah komite audit, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, terhadap kemungkinan *financial distress* dengan likuiditas dan leverage sebagai variabel kontrol tanpa mengurangi akurasi tingkat prediksi sebesar 88,89%.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, berikut beberapa saran dari penulis:

1. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel lain sebagai proksi dari karakteristik *corporate governance* yang dapat memberikan hasil yang lebih akurat. Penelitian ini hanya menggunakan 5 (lima) variabel independen dan 3 (tiga) variabel kontrol.
2. Peneliti selanjutnya sebaiknya menambah sampel penelitian pada sektor lain yang *go public* di Bursa Efek Indonesia karena pada penelitian ini hanya menggunakan sampel sebanyak 99 perusahaan yang mengalami *financial distress* dan *non-financial distress* dengan perbandingan 1:2 serta tidak hanya menggunakan laba negatif selama dua tahun berturut-turut untuk memproksikan variabel dependen *financial distress*. Dengan demikian keterbatasan ini kemungkinan dapat menimbulkan kesimpulan yang berbeda bila dilakukan penelitian lebih lanjut dengan menggunakan variabel dan sampel yang lebih lengkap sehingga berpengaruh pada hasil analisis.

DAFTAR PUSTAKA

- Anand, Sanjay. 2007. *Essentials of Corporate Governance*. New Jersey, Hoboken: John Wiley dan Sonic, Inc.
- Baklouti, Nizar., Gautier, Frédéric and Affes, Habib., (2016), Corporate Governance and Financial Distress of European Commercial Banks, *Journal of Business Studies Quarterly*, 7(3)
- Dissanayake., Somathilake., Madushanka., Wickramasinghe dan Cooray., (2017), Board Configuration on Financial Distress, *Global Scientific Journals*, 5(5)
- Dwijayanti., (2010), Penyebab, Dampak, dan Prediksi dari Financial Distress Serta Solusi untuk Mengatasi Financial Distress, *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 2(2), 191–205
- Ellen dan Juniarti., (2013), Penerapan Good Corporate Governance, Dampaknya terhadap Prediksi Financial Distress pada Sektor Aneka Industri dan Barang Konsumsi, *Business Accounting Review*, 1(2)
- Fathonah, Andina Nur., (2016), Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Financial Distress, *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 133–150
- Fathoni, Ahmad Fauzan., Haryetti., Wijaya, Errin Yani dan Muchsin., (2014), The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Financial Distress on Earning Management Behavior: Empirical Study in Property and Infrastructure Industry in Indonesian Stock Exchanges, *jurnal Ekonomi*, 22(1)
- Fatmawati, Amelia., (2017), Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI), *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(10)
- Gunawan, Barbara., Pamungkas, Rahadien dan Susilawati, Desi., (2017), Perbandingan Prediksi Financial Distress dengan Model Altman, Grover dan Zmijewski, *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 18(1), 119–227
- Harahap, Lili Wardani ., (2017), Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Firm Size Terhadap Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2010 – 2014, *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis*, 17(2)
- Hartantri, Debora Ratih dan Hatane, Elsy., (2017), Pengaruh Corporate Governance terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi dan Perdagangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Business Accounting Review*, 5(2), 505–516

- Jamal, Ahmed Hassan and Shah, Syed Zulfiqar Ali., (2017), The Impact of Corporate Governance on the Financial Distress: Evidence from Pakistani Listed Companies, *Jinnah Business Review*, 5(2), 49–53
- Juniarti., (2013), Good Corporate Governance and Predicting Financial Distress Using Logistic and Probit Regression Model, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(1), 43-50
- Kihooto1, Elijah, *et all*, (2016), Financial Distress in Commercial and Services Companies Listed at Nairobi Securities Exchange, Kenya, *European Journal of Business and Management*. 8(27)
- Manzaneque, Montserrat., Merino, Elena and Priego, Alba María., (2016), Corporate governance effect on financial distress likelihood: Evidence from Spain, *Spanish Accounting Review*, 19 (1), 111–121
- Manzaneque, Montserrat., Merino, Elena and Priego, Alba María., (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, 439–451
- Ming, Xiao dan Akhtar, Hameeda., (2014), Impact of Corporate Governance on Financial Distress: An Evidence from Shanghai Stock Market, *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 6(6)
- Moghaddam, Reza Jarrahi and Filsaraei, Mahdi ., (2016), The Impact of Corporate Governance Characteristics on the of Financial Distress, *International Finance and Banking*, 3(2)
- Polsiri, Piruna dan Sookhanaphibarn, Kingkarn., ((2009), Corporate Distress Prediction Models using Governance and Financial Variables: Evidende from Thai Listed Firms during the East Asian Economics Crisis, *Journal of Economis and Management*, 5(2), 273–304
- Prabowo, Reza dan Wibowo., (2015), Analisis Perbandingan Model Altman Z-Score, Zmijewski, dan Springate dalam Mempredikso Kebangkrutan Perusahaan Delisting Di BEI Periode 2008-2013, *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Perbankan*, 1(3)
- Pramudena , Sri Marti., (2017), The Impact of Good Corporate Governance on Financial Distress in The Consumer Goods Sector, *Journal of Finance and Banking Review*, 2(4), 46–55
- Shahwan, Tamer Mohamed., (2015), The effects of corporate governance on financial performance and financial distress: evidence from Egypt, *Corporate Governance International Journal of Business in Society*, 15(5), 641–662
- Triwahyuningtias, Meilinda dan Muharam, Harjum., (2012), Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage

terhadap Terjadinya Kondisi Finacial Distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010), *Diponegoro Journal of Management*, 1(1), 1–14

Wardhani, Ratna., (2007), Mekanisme Corporate Governance dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 4(1), 95–114

Yayanti, Vivian dan Yanti., (2015), Analisis Pengaruh Likuiditas, Efisiensi Operasi, dan Corporate Governance Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2012 – 2014, *Jurnal Ekonomi*, 20(01), 154–173

LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan

NO.	KODE	NAMA PERUSAHAAN	KATEGORI
1	INAF	PT INDOFARMA (PERSERO) Tbk	FD
2	SMCB	PT Holcim Indonesia Tbk	FD
3	CTBN	PT Citra Tubindo Tbk	FD
4	BRNA	PT Berlina Tbk	FD
5	PRAS	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk	FD
6	MRAT	PT MUSTIKA RATU Tbk	FD
7	KIAS	PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk	FD
8	SIAP	PT Sekawan Intipratama Tbk	FD
9	SIMA	PT Siwani Makmur Tbk	FD
10	ALTO	PT TRI BANYAN TIRTA Tbk	FD
11	PSDN	PT Prasidha Aneka Niaga Tbk	FD
12	ALMI	PT ALUMINDO LIGHT METAL INDUSTRY	FD
13	GDST	PT GUNAWAN DIANJAYA STEEL Tbk	FD
14	JPRS	PT JAYA PARI STEEL Tbk	FD
15	ETWA	PT Eterindo Wahanatama Tbk	FD
16	MAIN	PT Malindo Feedmill Tbk	FD
17	LPIN	PT Multi Prima Sejahtera Tbk	FD
18	MASA	PT Multistrada Arah Sarana Tbk	FD
19	ARGO	PT Argo Pantes Tbk	FD
20	SCPI	PT MERCK SHARP DOHME PHARMA	FD
21	RMBA	PT BENTOEL INTERNASIONAL INVESTAMA Tbk	FD
22	IKAI	PT Intikeramik Alamasri Industri Tbk	FD
23	BRPT	PT Barito Pacific Tbk	FD
24	KBRI	PT Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	FD
25	ADMG	PT Polychem Indonesia Tbk	FD
26	HDTX	PT Panasia Indo Resources Tbk	FD
27	TFCO	PT Tifico Fiber Indonesia Tbk	FD
28	BIKA	PT BINAKARYA JAYA ABADI Tbk	FD
29	BKDP	PT BUKIT DARMO PROPERTY TBK	FD
30	COWL	PT COWELL DEVELOPMENT TBK	FD
31	ELTY	PT BAKRIELAND DEVELOPMENT Tbk.	FD
32	MTSM	PT METRO REALTY Tbk	FD
33	NIRO	PT NIRVANA DEVELOPMENT Tbk	FD
34	DVLA	PT DARYA-VARIA LABORATORIA Tbk	NON FD
35	KAEF	PT KIMIA FARMA (PERSERO) Tbk.	NON FD

NO.	KODE	NAMA PERUSAHAAN	KATEGORI
36	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk	NON FD
37	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	NON FD
38	ALKA	PT ALAKASA INDUSTRIINDO TBK	NON FD
39	BAJA	PT. SARANACENTRAL BAJATAMA Tbk	NON FD
40	AKPI	PT Argha Karya Prima Ind. Tbk	NON FD
41	APLI	PT Asiaplast Industries Tbk	NON FD
42	ASII	PT Astra International Tbk	NON FD
43	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk	NON FD
44	MBTO	PT MARTINA BERTO Tbk	NON FD
45	TCID	PT. MANDOM INDONESIA Tbk	NON FD
46	MLIA	P.T. MULIA INDUSTRIINDO Tbk	NON FD
47	TOTO	PT Surya Toto Indonesia Tbk	NON FD
48	IGAR	PT Champion Pacific Indonesia Tbk	NON FD
49	IPOL	PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk	NON FD
50	TALF	PT Tunas Alfin Tbk	NON FD
51	TRST	PT Trias Sentosa Tbk	NON FD
52	CEKA	PT WILMAR CAHAYA INDONESIA Tbk.	NON FD
53	ROTI	PT NIPPON INDOSARI CORPINDO Tbk.	NON FD
54	STTP	PT SIANTAR TOP Tbk	NON FD
55	SKBM	PT SEKAR BUMI Tbk.	NON FD
56	BTON	PT BETONJAYA MANUNGGAL Tbk	NON FD
57	INAI	PT Indal Aluminium Industry Tbk	NON FD
58	ISSP	PT STEEL PIPE INDUSTRY OF INDONESIA Tbk	NON FD
59	LION	PT LION METAL WORKS Tbk	NON FD
60	LMSH	PT LIONMESH PRIMA Tbk	NON FD
61	PICO	PT Pelangi Indah Canindo Tbk	NON FD
62	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk	NON FD
63	EKAD	PT Ekadharma International Tbk	NON FD
64	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk	NON FD
65	JPFA	PT JAPFA Comfeed Indonesia Tbk	NON FD
66	IMAS	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk	NON FD
67	INDS	PT INDOSPRING Tbk	NON FD
68	NIPS	PT Nipress Tbk	NON FD
69	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk	NON FD
70	CNTX	PT Centex Tbk	NON FD
71	ERTX	PT Eratex Djaja Tbk	NON FD
72	KLBF	PT KALBE FARMA Tbk.	NON FD
73	MERK	PT MERCK Tbk	NON FD
74	GGRM	PT Gudang Garam Tbk	NON FD
75	HMSP	PT HANJAYAMANDALA SAMPOERNA Tbk.	NON FD

NO.	KODE	NAMA PERUSAHAAN	KATEGORI
76	AMFG	PT Asahimas Flat Glass Tbk	NON FD
77	ARNA	PT Arwana Citramulia Tbk	NON FD
78	INCI	PT Intanwijaya Internasional Tbk	NON FD
79	SRSN	PT Indo Acidatama Tbk	NON FD
80	ALDO	PT Alkindo Naratama Tbk	NON FD
81	INKP	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	NON FD
82	INDR	PT Indorama Synthetics Tbk	NON FD
83	PBRX	PT PAN BROTHERS Tbk	NON FD
84	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk	NON FD
85	STAR	PT Star Petcohem Tbk	NON FD
86	TRIS	PT Trisula International Tbk	NON FD
87	UNIT	PT Nusantara Inti Corpora Tbk	NON FD
88	APLN	PT AGUNG PODOMORO LAND	NON FD
89	BKSL	PT SENTUL CITY Tbk	NON FD
90	BSDE	PT BUMI SERPONG DAMAI Tbk	NON FD
91	DILD	PT INTILAND DEVELOPMENT Tbk	NON FD
92	GAMA	PT GADING DEVELOPMENT Tbk	NON FD
93	GWSA	PT GREENWOOD SEJAHTERA Tbk	NON FD
94	KIJA	PT KAWASAN INDUSTRI JABABEKA Tbk	NON FD
95	MTLA	PT. METROPOLITAN LAND Tbk	NON FD
96	PUDP	PT PUDJIADI PRESTIGE Tbk	NON FD
97	RODA	PT PIKKO LAND DEVELOPMENT Tbk	NON FD
98	ADHI	PT ADHI KARYA (Persero) Tbk	NON FD
99	WSKT	PT WASKITA KARYA (PERSERO) Tbk	NON FD

Lampiran 2. Hasil Perhitungan Variabel *Corporate Governance*

CORPORATE GOVERNANCE						
NO.	KODE	Ukuran Dewan Komisaris	Ukuran Komite Audit	Kepemilikan manajerial	Kepemilikan Institusional	Proporsi Dewan Independen
1	INAF	3	2	0.0000	0.0000	0.3333
2	SMCB	7	3	0.0000	0.0000	0.4286
3	CTBN	6	3	0.0004	0.0000	0.3333
4	BRNA	3	3	0.0000	0.4286	2.0000
5	PRAS	3	3	0.0900	0.0000	0.3333
6	MRAT	3	2	0.0000	0.0000	0.3333
7	KIAS	6	3	0.0000	0.6780	0.3333
8	SIAP	4	3	0.0000	0.8968	0.7500
9	SIMA	4	1	0.0000	0.8334	0.2500
10	ALTO	3	0	0.0224	0.5358	0.3333
11	PSDN	6	3	0.0165	0.5641	0.3333
12	ALMI	4	3	0.0160	0.7028	0.5000
13	GDST	2	3	0.0001	0.8732	0.5000
14	JPRS	2	3	0.1553	0.6842	0.5000
15	ETWA	4	3	0.0008	0.3608	0.2500
16	MAIN	3	4	0.0000	0.5910	0.3333
17	LPIN	3	2	0.0000	0.3474	0.0000
18	MASA	5	3	0.0000	0.0000	0.4000
19	ARGO	5	3	0.0247	0.4460	0.4000
20	SCPI	3	2	0.0000	0.0000	0.3333
21	RMBA	4	3	0.0000	0.0000	0.0000

CORPORATE GOVERNANCE						
NO.	KODE	Ukuran Dewan Komisaris	Ukuran Komite Audit	Kepemilikan manajerial	Kepemilikan Institusional	Proporsi Dewan Independen
22	IKAI	2	2	0.0303	0.4124	0.5000
23	BRPT	5	3	0.0049	0.0478	0.6000
24	KBRI	3	3	0.0806	0.5037	0.3333
25	ADMG	5	3	0.0000	0.5410	0.4000
26	HDTX	4	3	0.0000	0.0000	0.0000
27	TFCO	3	3	0.0007	0.6577	0.0000
28	BIKA	3	3	0.7467	0.0000	0.3333
29	BKDP	4	3	0.1572	0.0000	0.5000
30	COWL	3	3	0.0000	0.0812	0.3333
31	ELTY	5	3	0.0000	0.0500	0.4000
32	MTSM	4	3	0.0000	0.0000	0.2500
33	NIRO	2	3	0.0000	0.6664	0.5000
34	DVLA	6	3	0.0000	0.0000	0.3333
35	KAEF	5	3	0.0014	0.0292	0.4000
36	SMBR	5	3	0.6667	0.3333	1.0000
37	SMGR	4	4	0.0000	0.0000	0.2500
38	ALKA	4	3	0.0000	0.5373	0.2500
39	BAJA	3	4	0.7778	0.0000	0.3333
40	AKPI	6	3	0.0000	0.5864	0.3333
41	APLI	3	3	0.2326	0.0000	0.3333
42	ASII	11	4	0.0004	0.0000	0.3636

CORPORATE GOVERNANCE						
NO.	KODE	Ukuran Dewan Komisaris	Ukuran Komite Audit	Kepemilikan manajerial	Kepemilikan Institusional	Proporsi Dewan Independen
43	BRAM	5	3	0.2887	0.0000	0.4000
44	MBTO	3	2	0.0009	0.0000	0.3333
45	TCID	6	4	0.0014	0.1132	0.3333
46	MLIA	5	3	0.0006	0.2673	0.4000
47	TOTO	5	3	0.0000	0.0000	0.4000
48	IGAR	3	3	0.0000	0.0000	0.3333
49	IPOL	3	3	0.0000	0.2315	0.3333
50	TALF	3	3	0.0000	0.1105	0.3333
51	TRST	4	3	0.0119	0.5972	0.5000
52	CEKA	3	3	0.0076	0.9201	0.3333
53	ROTI	3	3	0.0000	0.2650	0.3333
54	STTP	2	3	0.0310	0.0000	0.5000
55	SKBM	3	2	0.0172	0.6053	0.3333
56	BTON	2	3	0.0958	0.7986	0.5000
57	INAI	4	3	0.0019	0.5959	0.5000
58	ISSP	6	2	0.0000	0.0000	0.3333
59	LION	3	3	0.0025	0.5770	0.0000
60	LMSH	3	3	0.2562	0.3222	0.3333
61	PICO	2	3	0.0008	0.8186	0.0000
62	DPNS	3	3	0.0571	0.5118	0.3333
63	EKAD	2	3	0.0000	0.0000	0.0000

CORPORATE GOVERNANCE						
NO.	KODE	Ukuran Dewan Komisaris	Ukuran Komite Audit	Kepemilikan manajerial	Kepemilikan Institusional	Proporsi Dewan Independen
64	CPIN	5	5	0.0000	0.0000	0.4000
65	JPFA	3	3	0.0000	0.0000	0.3333
66	IMAS	7	3	0.0000	0.8954	0.4286
67	INDS	3	3	0.0044	0.0000	0.3333
68	NIPS	5	3	0.1240	0.3711	0.2000
69	SMSM	3	3	0.0834	0.5813	0.3333
70	CNTX	3	3	0.0000	0.1166	0.3333
71	ERTX	4	3	0.0000	0.4794	0.5000
72	KLBF	6	1	0.0000	0.5664	0.3333
73	MERK	3	3	0.0000	0.0000	0.3333
74	GGRM	4	3	0.0092	0.7555	0.5000
75	HMSP	4	2	0.0000	0.0000	0.2500
76	AMFG	2	4	0.0000	0.0000	0.0000
77	ARNA	3	3	0.0000	0.3822	1.0000
78	INCI	3	3	0.4641	0.0000	0.0000
79	SRSN	9	3	0.0001	0.0001	0.3333
80	ALDO	3	3	0.1432	0.5841	0.3333
81	INKP	9	3	0.0000	0.0000	0.4444
82	INDR	5	3	0.0000	0.5718	0.4000
83	PBRX	3	3	0.0042	0.0000	0.3333
84	SRIL	2	3	0.1177	0.8823	0.0000

CORPORATE GOVERNANCE						
NO.	KODE	Ukuran Dewan Komisaris	Ukuran Komite Audit	Kepemilikan manajerial	Kepemilikan Institusional	Proporsi Dewan Independen
85	STAR	2	3	0.0000	0.0000	0.5000
86	TRIS	3	3	0.0000	0.0000	0.3333
87	UNIT	2	3	0.0000	0.0000	0.5000
88	APLN	3	3	0.0006	0.1766	0.3333
89	BKSL	6	3	0.0000	0.0000	0.5000
90	BSDE	8	3	0.0000	0.5555	0.3750
91	DILD	6	3	0.0000	0.4254	0.3333
92	GAMA	2	3	0.0000	0.3599	0.5000
93	GWSA	2	3	0.0004	0.0000	0.5000
94	KIJA	4	3	0.0000	0.1265	0.5000
95	MTLA	6	3	0.0039	0.3750	0.3333
96	PUDP	3	3	0.2692	0.0000	0.3333
97	RODA	3	3	0.0013	0.0000	0.3333
98	ADHI	6	3	0.0005	0.0000	0.3333
99	WSKT	6	4	0.0083	0.0074	0.3333

Lampiran 3. Hasil Perhitungan Variabel Kontrol

NO.	KODE	VARIABEL KONTROL		
		<i>Profitabilitas</i>	<i>Liquiditas</i>	<i>Leverage</i>
1	INAF	0.0040	1.2615	0.4444
2	SMCB	0.0190	0.6567	0.5714
3	CTBN	0.0716	1.6501	0.4442
4	BRNA	-0.0056	1.1411	0.5453
5	PRAS	0.0137	1.0050	-0.0900
6	MRAT	0.0170	3.6128	2.9654
7	KIAS	0.1026	5.6110	4.5390
8	SIAP	0.0219	1.4688	1.2463
9	SIMA	0.0874	0.8062	0.6554
10	ALTO	0.0247	1.8360	1.4853
11	PSDN	0.0167	1.6757	1.3525
12	ALMI	0.0091	1.0591	0.8751
13	GDST	0.0652	2.9888	2.4363
14	JPRS	0.0771	0.2474	0.2059
15	ETWA	0.0066	1.0512	0.8579
16	MAIN	0.0576	1.0107	0.8449
17	LPIN	0.1108	2.4841	2.0079
18	MASA	0.0111	1.5667	1.3389
19	ARGO	0.0616	0.6744	0.5958
20	SCPI	0.0000	2.7200	3.0674
21	RMBA	-0.0328	1.6427	1.2978
22	IKAI	-0.1972	0.5744	0.4076
23	BRPT	-0.0539	1.5288	1.3094
24	KBRI	0.8187	2.3001	2.2335
25	ADMG	0.0223	2.1538	1.7601
26	HDTX	0.0036	0.9300	0.7458
27	TFCO	0.0222	1.5800	1.2091
28	BIKA	0.0740	2.0215	1.4222
29	BKDP	0.0670	1.6318	1.3760
30	COWL	0.2920	0.9738	0.9836
31	ELTY	0.2930	0.9300	0.9655
32	MTSM	0.1803	4.1119	3.4297
33	NIRO	0.2672	2.4613	2.1360
34	DVLA	0.0826	3.5229	0.2926
35	KAEF	0.0520	1.9302	0.4246

NO.	KODE	VARIABEL KONTROL		
		<i>Profitabilitas</i>	<i>Liquiditas</i>	<i>Leverage</i>
36	SMBR	0.1773	8.2600	0.0977
37	SMGR	0.1679	1.5970	0.2808
38	ALKA	-0.0016	1.0147	0.5711
39	BAJA	-0.0075	0.8577	0.8296
40	AKPI	0.0137	1.0306	0.6158
41	APLI	0.0071	1.1785	0.2821
42	ASII	0.0848	1.3793	0.4845
43	BRAM	0.0605	1.8065	0.3732
44	MBTO	0.0044	3.9542	0.2674
45	TCID	0.0755	1.7982	0.0881
46	MLIA	0.0222	1.1138	0.8168
47	TOTO	0.1431	2.1085	0.3927
48	IGAR	0.0744	4.1210	0.2471
49	IPOL	0.0179	0.8732	0.4576
50	TALF	0.1033	3.6927	0.2432
51	TRST	0.0120	1.2378	0.4599
52	CEKA	0.0257	1.6322	0.5061
53	ROTI	0.1544	1.1364	0.5680
54	STTP	0.0675	1.1424	0.5278
55	SKBM	0.0449	1.2483	0.5959
56	BTON	0.2279	3.6309	0.2119
57	INAI	0.0078	1.2362	0.8351
58	ISSP	0.0576	1.4325	0.5597
59	LION	0.1941	6.7289	0.1660
60	LMSH	0.0561	4.1967	0.2204
61	PICO	0.0226	1.3135	0.6539
62	DPNS	0.5087	10.1743	0.1285
63	EKAD	0.0942	2.3287	0.3082
64	CPIN	0.0988	3.7923	0.3671
65	JPFA	0.0842	2.0644	0.6483
66	IMAS	0.0309	1.0856	0.7016
67	INDS	0.1201	3.8559	0.2020
68	NIPS	0.0372	1.0511	0.7045
69	SMSM	0.2064	2.0976	0.4081
70	CNTX	-0.0036	0.4888	0.9310
71	ERTX	0.0278	1.0074	0.7709
72	KLBF	0.1302	3.4049	0.2172
73	MERK	0.1159	3.8712	0.2681

NO.	KODE	VARIABEL KONTROL		
		<i>Profitabilitas</i>	<i>Liquiditas</i>	<i>Leverage</i>
74	GGRM	0.0830	2.1702	0.3590
75	HMSP	0.1472	1.7758	0.4930
76	AMFG	0.1213	3.8870	0.2113
77	ARNA	0.1425	1.1662	0.3548
78	INCI	0.0687	7.7108	0.1249
79	SRSN	0.0441	2.7521	0.3305
80	ALDO	0.0438	1.2236	0.4900
81	INKP	0.0276	1.6682	0.6882
82	INDR	0.0013	1.1220	0.5693
83	PBRX	0.0335	1.3148	0.5884
84	SRIL	0.0557	1.0846	0.6276
85	STAR	0.0045	1.9156	0.3492
86	TRIS	0.0794	2.5012	0.3377
87	UNIT	0.0040	0.5843	0.3671
88	APLN	0.1872	1.3892	0.6305
89	BKSL	0.1102	1.2985	0.4124
90	BSDE	0.7173	1.5800	0.3434
91	DILD	0.2341	0.5447	0.5036
92	GAMA	0.3067	2.0292	0.2147
93	GWSA	0.9758	4.0763	0.1401
94	KIJA	0.1408	5.0409	0.4519
95	MTLA	0.2766	2.4568	0.3733
96	PUDP	0.2195	2.1615	0.2956
97	RODA	0.3365	2.2784	0.4389
98	ADHI	0.0280	1.2444	0.8500
99	WSKT	0.0271	1.4720	0.7601

Lampiran 4. Hasil Uji Hipotesis (Regresi Logistik)

Dependent Variable: FD
Method: ML - Binary Logit (Newton-Raphson / Marquardt steps)
Date: 01/06/19 Time: 03:32
Sample: 1 99
Included observations: 99
Convergence achieved after 7 iterations
Coefficient covariance computed using observed Hessian

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
COM_SIZE	0.171241	0.228991	0.747808	0.4546
AUDIT_COM	1.234421	0.749233	1.647579	0.0994
MAN_OWN	0.746967	2.320568	0.321890	0.7475
INST_OWN	1.000797	1.162378	0.860991	0.3892
INDEP_COM	-1.530073	1.222150	-1.251952	0.2106
PROF	1.587066	3.706309	0.428207	0.6685
LIKUID	2.070038	0.966975	2.140736	0.0323
LEV	-5.223077	1.281283	-4.076442	0.0000
C	-2.429784	2.574570	-0.943763	0.3453
McFadden R-squared	0.532560	Mean dependent var		0.666667
S.D. dependent var	0.473804	S.E. of regression		0.308997
Akaike info criterion	0.776882	Sum squared resid		8.593118
Schwarz criterion	1.012802	Log likelihood		-29.45566
Hannan-Quinn criter.	0.872336	Deviance		58.91132
Restr. deviance	126.0298	Restr. log likelihood		-63.01490
LR statistic	67.11849	Avg. log likelihood		-0.297532
Prob(LR statistic)	0.000000			
Obs with Dep=0	33	Total obs		99
Obs with Dep=1	66			

Lampiran 5. Hasil Uji *Hosmer and Lemeshow*

H-L Statistic	6.9647	Prob. Chi-Sq(8)	0.5404
Andrews Statistic	37.0267	Prob. Chi-Sq(10)	0.0001

Lampiran 6. Hasil Uji *Expectation-Prediction Evaluation* (1)

Expectation-Prediction Evaluation for Binary Specification

Equation: FD

Date: 01/06/19 Time: 03:49

Success cutoff: C = 0.5

	Estimated Equation			Constant Probability		
	Dep=0	Dep=1	Total	Dep=0	Dep=1	Total
P(Dep=1)≤C	26	4	30	0	0	0
P(Dep=1)>C	7	62	69	33	66	99
Total	33	66	99	33	66	99
Correct	26	62	88	0	66	66
% Correct	78.79	93.94	88.89	0.00	100.00	66.67
% Incorrect	21.21	6.06	11.11	100.00	0.00	33.33
Total Gain*	78.79	-6.06	22.22			
Percent Gain**	78.79	NA	66.67			

Lampiran 7. Hasil Uji Regresi Logistik (Model Kedua)

Dependent Variable: FD
 Method: ML - Binary Logit (Newton-Raphson / Marquardt steps)
 Date: 01/6/19 Time: 00:40
 Sample: 1 99
 Included observations: 99
 Convergence achieved after 7 iterations
 Coefficient covariance computed using observed Hessian

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
AUDIT_COM	1.348665	0.725502	1.858940	0.0630
INST_OWN	0.822864	1.125521	0.731096	0.4647
INDEP_COM	-1.588337	1.185091	-1.340266	0.1802
LIKUID	2.137830	0.943299	2.266332	0.0234
LEV	-5.128389	1.244839	-4.119722	0.0000
C	-2.016718	2.430179	-0.829864	0.4066
McFadden R-squared	0.526240	Mean dependent var		0.666667
S.D. dependent var	0.473804	S.E. of regression		0.307941
Akaike info criterion	0.724322	Sum squared resid		8.818980
Schwarz criterion	0.881602	Log likelihood		-29.85393
Hannan-Quinn criter.	0.787958	Deviance		59.70787
Restr. deviance	126.0298	Restr. log likelihood		-63.01490
LR statistic	66.32194	Avg. log likelihood		-0.301555
Prob(LR statistic)	0.000000			
Obs with Dep=0	33	Total obs		99
Obs with Dep=1	66			

Lampiran 8. Hasil Uji *Expectation-Prediction Evaluation* (Model Kedua)

Expectation-Prediction Evaluation for Binary Specification
 Equation: FD
 Date: 01/6/19 Time: 00:33
 Success cutoff: C = 0.5

	Estimated Equation			Constant Probability		
	Dep=0	Dep=1	Total	Dep=0	Dep=1	Total
P(Dep=1)≤C	26	4	30	0	0	0
P(Dep=1)>C	7	62	69	33	66	99
Total	33	66	99	33	66	99
Correct	26	62	88	0	66	66
% Correct	78.79	93.94	88.89	0.00	100.00	66.67
% Incorrect	21.21	6.06	11.11	100.00	0.00	33.33
Total Gain*	78.79	-6.06	22.22			
Percent Gain**	78.79	NA	66.67			