CORPORATE GOVERNANCE DAN KEMUNGKINAN *FINANCIAL DISTRESS*

JURNAL

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

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

Yogyakarta, 11 Januari 2019

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,

Dr. Zaenal Arifin, M.Si

CORPORATE GOVERNANCE DAN KEMUNGKINAN *FINANCIAL DISTRESS*

Sheila Rizki Maulana[1], Zaenal Arifin[2]

[1]sheilarizkimaulana@gmail.com, [2]zaenal_uii@yahoo.com

[1,2]Universitas Islam Indonesia

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 contruction* 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 profitabilitiy, 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, profitabilitiy, liquidity, leverage*

1. PENDAHULUAN

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 kemungkianan lebih disebabkan oleh strategi yang diterapkan oleh perusahaan. Kesuksesan suatu perusahaan banyak ditentukan oleh karakteristik strategis dan manajerial perusahaan tersebut. Strategi tersebut diantaranya juga mencangkup strategi dalam hal *corporate governance* yang dapat menentukan sukses tidaknya suatu perusahaan (Wardhani, 2007).

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.

2. 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.*

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.

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.

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 all. (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 Manzaneque, et all. (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 manjerial 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 tehindar 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) mendefiniskan 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 Govenance* 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) f*inancial 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).

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, independancy* 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).

C*orporate 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

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*). Shahwan (2015) bahwa ada hubungan negatif yang tidak signifikan antara praktik *corporate governance* dan kemungkinan kesulitan keuangan***. H1: Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh negatif 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. 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 peusahaan dan menurunkan tingkat kemungkinan *financial distress*. Sedangkan menurut Sastriana (2013) variabel ukuran komite audit berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. ***H2: Ukuran Komite Audit berpengaruh negatif terhadap Financial Distres.***

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. 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. 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*. ***H3: Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif 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) menjunjukkan 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. ***H4: Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif 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. 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.***

3. METODE PENELITIAN

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.

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.

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.

Variabel independen ukuran dewan komisaris diukur berdasarkan jumlah anggota dewan komisaris termasuk dewan komisaris independen. Variabel jumlah komisaris independen didasarkan pada laporan tahunan perusahaan yang bersangkutan. Apabila dalam laporan tahunan tersebut tidak tercantum Komisaris Independen, maka jumalah Komisaris Independen dianggap sama dengan 0. Kepemilikan manajerial diukur berdasarkan persentase dari tingkat kepemilikan oleh dewan direksi dan dewan komisaris. Sedangkan kepemilikan institusional diukur berdasarkan persentase dari kepemilikan saham institusi terhadap seluruh saham yang beredar di perusahaan. Ukuran komite audit diukur dengan menghitung jumlah anggota komite audit dari setiap perusahaan.

Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, dan leverage. Profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio margin laba bersih (*net profit margin ratio*). Likuiditas diukur dengan *current ratio* yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Sedangkan leverage diukur dengan menggunakan rasio antara total utang terhadap total asset.

3.1 Teknik Analisis

Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif untuk mengetahui gambaran mengenai variabel atau data yang digunakan. Data yang diteliti

dikelompokkan ke dalam dua kategori, yaitu perusahaan *non-financial distress* dan perusahaan *financial distress.*

3.2 Uji Hipotesis

Analisis regresi logistik digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran komite audit terhadap variabel dependen *financial distress.* Kemudian 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*. Pada penelitian ini kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of fit test* untuk menguji hipotesis nol bahwa data empiris sesuai dengan model. Penelitian ini juga menggunakan uji *Expectation-Prediction Evaluation* yang bertujuan untuk menguji tingkat akurasi dari model persamaan dan variabel yang digunakan dalam penelitian.

4. HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

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 4.1 dan 4.2 sebagai berikut:

Tabel 4.1
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 4.2
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 dewan 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

Hasil perhitungan regresi logistik ditunjukkan dalam tabel berikut:

Tabel 4.3
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				
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

Selanjutnya model regresi logistik dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\mathbf{Ln}\ \frac{\mathbf{FD}}{\mathbf{1-FD}} = -\ 2.42 + 0.171\text{COM_SIZE} + 1.234\text{AUDIT_COM} + 0.746\text{IMAN_OWN}$$

$$+1.0007\text{INST_OWN}-1.530\text{INDEP_COM}+ 1.587\text{PROF} + 2.070\text{LIKUID} - 5.223\,\text{LEV}$$

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. 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.

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*. 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. 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. 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.

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.

Sedangkan berdasarkan uji *Expectation-Prediction Evaluation* model persamaan dalam penelitian dapat disederhanakan dengan mengurangi variabel ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial dan profitabilitas tanpa mengurangi tingkat akurasi 88,89%.

4.3 Pembahasan

4.3.1 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*.

4.3.2 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 peusahaan 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*.

4.3.3 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 manambah atau mengurangi jumlah kepemilikan manajerial tidak akan mempengaruhi tingkat kemungkinan *financial distress* pada sebuah perusahaan. Kemungkinan hal ini dapat terajadi 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 diperusahaan 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)*.

4.3.4 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 manambah 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 Manzaneque (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)*.

4.3.5 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.*

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

Berdasarkan hasil uji e*xpectation-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.

5. PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penulis menarik kesimpulan bahwa ukuran komite audit dan likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress,* sedangkan ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan profitabilitas tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap kemungkinan *financial distress.* Berbeda dengan leverage yaitu berpengaruh positif dan signifikan terhadap kemungkinan *financial distress.*

6. 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)

Dissanayke., 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, Elsye., (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