

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS

Lillananda Putri Mayangsari

Lilla.nanda@yahoo.com

Andayani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is meant to examine the influence of good corporate governance and financial performance to the financial distress on the manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. The mechanism of good corporate governance in this research are i.e.: board of directors, board of commissioners, managerial ownership, institutional ownership, and the size of audit committee, meanwhile the financial performances in this research are profitability and leverage. The result of this research shows that the board of commissioners does not have any influence to the financial distress, the managerial ownership does not have any influence to the financial distress, the institutional ownership does not have any influence to the financial distress, the size of audit committee does not have any influence to the financial distress, leverage does not have any influence to the financial distress, the board of directors has negative influence to the financial distress, and profitability has negative influence to the financial distress.

Keywords: Good Corporate Governance, Profitability, Leverage, Financial Distress.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *good corporate governance* dan kinerja keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Mekanisme *good corporate governance* dalam penelitian ini meliputi dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran komite audit, sementara kinerja keuangan dalam penelitian ini meliputi profitabilitas dan *leverage*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: Good Corporate Governance, Profitabilitas, Leverage, Financial Distress.

PENDAHULUAN

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

Di Indonesia, isu mengenai *corporate governance* mengemuka setelah krisis ekonomi yang berkepanjangan sejak tahun 1998 dan saat terjadinya beberapa skandal di dunia bisnis, antara lain kasus PT. Kimia Farma dan PT. Bank Lippo. Hadirnya *corporate governance* dalam pemulihan krisis di Indonesia menjadi mutlak diperlukan, mengingat *corporate governance* mensyaratkan suatu pengelolaan yang baik dalam sebuah organisasi. Menurut Wardhani (2006) lemahnya penerapan *corporate governance* pada perusahaan berdampak pada lambannya

proses perbaikan krisis yang terjadi di Indonesia saat itu. Oleh karena itu, pihak pemerintah dan investor mulai memberikan perhatian yang lebih terhadap praktek *corporate governance* dalam perusahaan.

Menurut *Organization for Economic Corporation and Development* (OECD), *corporate governance* adalah suatu struktur untuk menetapkan tujuan perusahaan, saran untuk mencapai tujuan tersebut serta menentukan pengawasan atas kinerja perusahaan. Menurut Bodroastuti (2009) mekanisme *corporate governance* dapat menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan, sehingga konflik antara pihak agen dan *principal* yang berdampak pada *agency cost* dapat dihindari.

Dengan adanya penerapan *corporate governance* yang baik, manajer perusahaan akan selalu mengambil tindakan yang tepat dan tidak mementingkan diri sendiri, serta dapat melindungi *stakeholders* perusahaan. Penerapan mekanisme *corporate governance* yang baik akan menekan risiko perusahaan mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan. Adanya ancaman tersebut menyebabkan para manajer berpikir ulang mengenai strategi-strategi yang layak untuk mengantisipasi kondisi-kondisi yang menyebabkan terjadinya permasalahan keuangan.

Serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan yang tidak tepat, dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyumbang secara langsung maupun tidak langsung kepada manajemen serta tidak adanya atau kurangnya upaya mengawasi kondisi keuangan sehingga penggunaan keuangan tidak sesuai dengan kebutuhan dapat memicu terjadinya kesulitan keuangan.

Financial distress atau kesulitan keuangan merupakan kondisi yang terjadi sebelum kebangkrutan. Menurut Platt dan Platt (2002), *financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadi kebangkrutan atau pun likuidasi. Masalah keuangan yang dibiarkan berlarut-larut lambat laun akan mengakibatkan terjadinya kebangkrutan. Ada banyak pihak yang akan terkena dampak dari permasalahan keuangan ini. Tidak hanya dari pihak perusahaan, tetapi juga dari pihak *stakeholders* dan *shareholders* perusahaan. Hal tersebut yang menjadi latar belakang dari beberapa pengembangan penelitian tentang model *financial distress* untuk dapat memprediksi *financial distress* perusahaan lebih awal yang selanjutnya dapat dilakukan tindakan antisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan.

Corporate governance sendiri cukup mampu menjelaskan perbedaan kinerja antar negara selama periode krisis dan perbedaan kinerja antar perusahaan dalam suatu negara tertentu. Dengan demikian, *corporate governance* dapat dijadikan salah satu faktor yang berpengaruh signifikan saat kondisi krisis. Perusahaan dengan penerapan GCG akan mengalami perbaikan dalam hal perbaikan citra dan peningkatan nilai perusahaan. Hanya saja penelitian tentang variasi penerapan *corporate governance* di tingkat perusahaan masih sangat sedikit dilakukan.

Untuk hal-hal yang berkaitan dengan mekanisme *corporate governance* sendiri, peneliti akan menguji pengaruh ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran komite audit.

Ukuran dewan direksi merupakan aspek yang mempengaruhi mekanisme *corporate governance*. Dewan direksi termasuk dalam organ perusahaan yang menentukan kebijakan strategi yang diambil oleh perusahaan baik kebijakan atau strategi jangka panjang maupun jangka pendek.

Dewan komisaris dalam suatu perusahaan berperan dalam fungsi pengawasan atas implementasi kebijakan direksi. Dengan adanya fungsi pengawasan tersebut, permasalahan keagenan yang terjadi antara pihak dewan direksi dan pihak pemegang saham dapat diminimalisir. Oleh karena itu, dewan komisaris diharapkan dapat mengawasi kinerja dewan, sehingga kinerja yang dihasilkan sesuai dengan kepentingan pemegang saham (Wardhani, 2006).

Menurut Nur'aeni (2010) kepemilikan manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan peningkatan efektivitas aktivitas monitoring perusahaan.

Sementara itu, kepemilikan institusional merupakan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para pihak institusional. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional agar dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatian terhadap kinerja perusahaan, sehingga akan mengurangi perilaku memetingkan diri sendiri.

Di sisi lain, adanya komite audit juga mempengaruhi mekanisme *corporate governance*. Komite audit bertugas membantu dewan komisaris untuk memastikan bahwa laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum; struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik; pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku; dan tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen.

Prediksi *financial distress* perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan. Sebagai dasar pengukuran kesehatan suatu perusahaan, laporan keuangan dapat digunakan melalui rasio keuangan yang ada dalam laporan tersebut.

Dalam penelitian ini, peneliti akan menggunakan dua rasio keuangan yang diambil berdasarkan penelitian terdahulu yang menjadi acuan bagi peneliti. Rasio tersebut yaitu rasio profitabilitas dan rasio *financial leverage*. Rasio tersebut akan digunakan untuk menguji pengaruh dari rasio keuangan terhadap *financial distress*.

Rasio profitabilitas akan diukur menggunakan laba bersih dibagi dengan total aset. Rasio ini akan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Menurut teori, semakin tinggi rasio ini maka semakin efisien pula perusahaan dalam menekan biaya-biaya yang ada, sehingga laba perusahaan dapat meningkat. Rasio *financial leverage* diukur dengan menggunakan hutang lancar dibagi dengan total aset. Menurut teori, rasio hutang lancar dibagi dengan total aset mempunyai hubungan dengan *financial distress* karena semakin besar nilai rasio ini menandakan semakin besar jumlah aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang lancar, sehingga kemungkinan perusahaan terhadap kondisi *financial distress* akan semakin tinggi (Pattynasarani, 2010).

TINJAUAN TEORETIS DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan teori yang menjelaskan tentang adanya pemisahan kepentingan antara pemilik perusahaan dan pengelola perusahaan (Bodroastuti 2009). Menurut teori keagenan, pemisahan ini dapat menimbulkan konflik. Terjadinya *agency conflict* disebabkan pihak-pihak yang terkait yaitu *principal* (yang memberi kontrak atau pemegang saham) dan agen (yang menerima kontrak dan mengelola dana *principal*) mempunyai kepentingan yang saling bertentangan.

Prinsipal maupun agen adalah dua atau lebih yang bekerja sama demi pengelolaan perusahaan, yang keduanya memiliki motivasi sendiri untuk menjalankan tugasnya masing-masing. Pihak prinsipal atau pemilik atau pemegang saham memberikan instruksi kepada agen untuk mengelola perusahaan sesuai apa yang dikehendaki untuk mencapai kejayaan perusahaan. Sementara di lain pihak, seringkali manajemen sebagai agen akan melakukan tindakan-tindakan yang tidak sesuai dengan instruksi yang diperintahkan oleh prinsipal. Agen akan lebih mementingkan untuk pencapaian hasil yang lebih baik dari pada selalu taat pada perintah prinsipal.

Inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Adanya perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak dapat menimbulkan konflik keagenan (Rustiarini, 2010). Konflik keagenan yang timbul antara berbagai pihak yang memiliki beragam kepentingan dapat menyulitkan dan menghambat perusahaan didalam mencapai kinerja yang positif guna menghasilkan nilai bagi perusahaan itu sendiri dan juga bagi *shareholders* (Oktadella, 2011).

Adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan menimbulkan konflik keagenan. Pemisahan ini menyebabkan adanya asimetri informasi antara *shareholders* dan manajemen, yang memungkinkan manajemen untuk mengambil kebijakan yang kurang efektif bagi perusahaan. *Asymmetric information* adalah informasi yang tidak seimbang yang disebabkan adanya distribusi informasi yang tidak sama antara prinsipal dan agen yang berakibat dapat menimbulkan dua permasalahan yang disebabkan adanya kesulitan prinsipal untuk memonitor dan melakukan kontrol terhadap tindakan-tindakan agen (Emirzon, 2007).

Dengan tidak adanya keterbukaan manajemen untuk mengungkapkan hasil kerjanya pada pemilik perusahaan menyebabkan tata kelola perusahaan menjadi kurang baik. *Shareholders* sebagai pihak yang memberikan wewenang kepada manajemen untuk mengelola kekayaan mempunyai kepentingan meningkatkan kesejahteraan dirinya melalui pembagian dividen. Sedangkan, pihak manajemen yang diberi tanggung jawab mengelola kekayaan perusahaan mempunyai kepentingan meningkatkan kesejahteraan dirinya melalui kompensasi. Kondisi ini menyebabkan pihak manajemen cenderung tidak memberikan informasi yang berpengaruh negatif terhadap kepentingan tersebut.

Dengan adanya permasalahan tersebut, suatu mekanisme pengendalian diperlukan untuk dapat mensejajarkan kepentingan antara kedua pihak tersebut. Mekanisme *corporate governance* bertujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan, sehingga tidak terjadi konflik antara pihak agen dan *principal* yang berdampak pada penurunan *agency cost* (Bodroastuti, 2009). *Corporate governance* diperlukan untuk mengurangi *agency problem* antara pemilik dan manajer sehingga timbul keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer (Triwahyuningtias dan Muharam, 2012).

Corporate Governance

Pengertian *corporate governance* secara umum adalah sistem, proses, dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan terutama dalam arti sempit, hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan organisasi (Triwahyuningtias dan Muharam, 2012). *Corporate governance* dimaksudkan untuk mengatur hubungan ini dan mencegah terjadinya kesalahan dalam strategi korporasi dan untuk memastikan kesalahan yang terjadi dapat segera diperbaiki (Triwahyuningtias dan Muharam, 2012).

Forum Corporate Governance for Indonesia (FCGI) dalam publikasinya mendefinisikan *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajemen, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka. Sehingga dapat disimpulkan tujuan dari *corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*).

Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) mengeluarkan Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia untuk digunakan oleh perusahaan sebagai acuan dalam pengelolaan perusahaan yang baik, yang selanjutnya disebut Pedoman GCG. Menurut KNKG fungsi penerapan *good corporate governance* bagi perusahaan adalah: (1) Mendorong tercapainya kesinambungan perusahaan melalui pengelolaan yang didasarkan pada asas transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi serta kewajaran dan kesetaraan; (2) Mendorong pemberdayaan fungsi dan kemandirian masing-masing organ perusahaan, yaitu

dewan komisaris, direksi dan Rapat Umum Pemegang Saham; (3) Mendorong pemegang saham, anggota dewan komisaris dan anggota direksi agar dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakannya dilandasi oleh nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan; (4) Mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama di sekitar perusahaan; (5) Mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya; (6) Meningkatkan daya saing perusahaan secara nasional maupun internasional, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar yang dapat mendorong arus investasi dan pertumbuhan ekonomi nasional yang berkesinambungan.

Menurut *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* penerapan *good corporate governance* juga bermanfaat untuk mengurangi *agency cost*, yaitu biaya yang harus ditanggung pemegang saham akibat pendelegasian wewenangnya kepada manajemen, menurunkan biaya modal (*cost of capital*) sebagai dampak dari pengelolaan perusahaan yang baik, sehingga menyebabkan tingkat bunga atas dana atau sumber daya yang dipinjam oleh perusahaan semakin kecil seiring dengan turunnya tingkat resiko perusahaan, dan dapat meningkatkan nilai saham perusahaan, serta menciptakan dukungan *stakeholders* terhadap perusahaan.

Dalam penelitian ini ada 5 mekanisme *corporate governance* yang digunakan, yaitu dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit.

Dewan Direksi. Dewan direksi merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang diperlukan untuk mengurangi *agency problem* antara pemilik dan manajer sehingga timbul keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer. Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang. Hanya saja, ada sejumlah kerugian yang harus ditanggung oleh perusahaan dengan besarnya jumlah dewan yaitu meningkatnya permasalahan dalam hal komunikasi dan koordinasi dengan semakin meningkatnya jumlah dewan dan turunnya kemampuan dewan untuk mengendalikan manajemen, sehingga menimbulkan permasalahan agensi yang muncul dari pemisahan manajemen dan kontrol.

Dewan Komisaris. Proporsi dewan komisaris merupakan bagian perusahaan yang mempunyai peran penting dalam melaksanakan GCG secara efektif dan merupakan pihak yang mempunyai peranan penting dalam menyediakan laporan keuangan yang *reliable* (KNKG, 2006). Keberadaan komisaris independen diperlukan dalam perusahaan untuk menengahi atau mengurangi dampak yang ditimbulkan akibat benturan berbagai kepentingan yang mengabaikan kepentingan pemegang saham publik (pemegang saham minoritas) serta stakeholder lainnya, terutama pada perusahaan di Indonesia yang menggunakan dana masyarakat di dalam pembiayaan usahanya (KNKG, 2006).

Kepemilikan Manajerial. Kepemilikan manajerial adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen atau pengelola perusahaan tersebut. Terkadang saham perusahaan dimiliki oleh direksi, komisaris, sekretaris perusahaan atau bahkan karyawan perusahaan tersebut. Akan tetapi, kepemilikan oleh komisaris perusahaan tidak dimasukkan sebagai kriteria kepemilikan manajerial dalam penelitian ini, karena komisaris bukan sebagai organ pengelola perusahaan, tetapi komisaris bertugas untuk mengawasi pengelolaan yang dilakukan manajemen perusahaan yang dipimpin oleh direksi perusahaan. Kepemilikan saham oleh manajer dalam perusahaan membuat manajer mempunyai fungsi ganda, yaitu sebagai pemilik perusahaan sekaligus sebagai pengelola perusahaan tersebut. Sehingga manajer pemilik saham tersebut akan mempunyai hak untuk memberikan tekanan atau saran bagi perusahaan untuk berjalan ke arah yang dikehendakinya.

Kepemilikan Institusional. Kepemilikan institusional adalah jumlah proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau badan usaha atau organisasi. Fungsi monitoring yang dilakukan oleh pemilik institusional tersebut akan membuat perusahaan lebih efisien

dalam penggunaan aset sebagai sumber daya perusahaan dalam operasinya, walaupun pengawasan yang dilakukan investor sebagai pemilik perusahaan dilakukan dari luar perusahaan. Dengan adanya pengawasan seperti ini, keputusan manajemen senantiasa menjadi lebih rapi, lebih bertanggungjawab, dan lebih berpihak pada kepentingan pemilik, sehingga dapat menghindarkan perusahaan dari kesalahan pemilihan strategi yang dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan sendiri.

Komite Audit. Komite audit memegang peranan yang cukup penting dalam mewujudkan *good corporate governance* (GCG) karena komite ini merupakan mata dan telinga dewan komisaris dalam rangka mengawasi jalannya perusahaan. Keberadaan komite audit yang efektif merupakan salah satu aspek penilaian dalam implementasi GCG. Untuk mewujudkan prinsip GCG di suatu perusahaan publik, maka prinsip independensi (*independency*), transparansi dan pengungkapan (*transparency and disclosure*), akuntabilitas (*accountability*), pertanggungjawaban (*responsibility*), serta kewajaran (*fairness*) harus menjadi landasan utama bagi aktivitas komite audit.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan (Munawir, 2010). Tujuan manajemen adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk mencapai tujuan ini, perusahaan harus memanfaatkan keunggulan dari kekuatan perusahaan dan secara terus menerus memperbaiki kelemahan – kelemahan yang ada. Salah satu caranya adalah mengukur kinerja keuangan dengan menganalisa laporan keuangan menggunakan rasio-rasio keuangan. Dalam penelitian ini, peneliti akan menggunakan rasio profitabilitas dan *financial leverage* sebagai pengukuran.

Profitabilitas. Profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur efisiensi pengguna aktiva perusahaan (atau mungkin sekelompok aktiva perusahaan) mungkin juga efisien ingin dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan (Husnan dan Pudjiastuti, 2006). Sementara itu, menurut Sartono (2001: 122) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

Leverage. *Leverage* sendiri merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aset pada suatu perusahaan. *Leverage* merupakan sumber dana eksternal karena *leverage* mewakili hutang yang ada dalam suatu perusahaan. Semakin besar rasio *leverage* pada perusahaan maka semakin tinggi pula nilai hutang suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai hutang suatu perusahaan, sehingga semakin besar pula investasi yang didanai dari pinjaman. Konsekuensinya, perusahaan harus membayar beban bunga dengan lebih besar. Menurut Triwahyuningtias dan Muharam (2012), apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan hutang, maka akan beresiko terjadi kesulitan keuangan di masa yang akan datang. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, maka potensi terjadinya *financial distress* akan semakin besar.

Financial Distress

Financial distress atau yang lebih dikenal dengan kesulitan keuangan merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami masalah kesulitan keuangan. Kondisi ini merupakan ciri khas yang dialami oleh perusahaan sebagai akibat dari beberapa kondisi yang terjadi di dalam perusahaan, seperti manajemen yang tidak mampu mengelola perusahaannya dengan baik maupun faktor yang berasal dari luar perusahaan yang tidak mampu dikendalikan perusahaan. Kondisi *financial distress* ini terlihat dari ketidakmampuan dari ketidakmampuan atau tidak tersedianya dana untuk membayar kewajiban pada saat jatuh tempo.

Sementara itu, menurut Sjahrial (2007: 453), *financial distress* merupakan suatu kondisi yang mana aliran kas operasi perusahaan tidak cukup memuaskan kewajiban-kewajiban yang

sekarang dan perusahaan dipaksa untuk melakukan tindakan-tindakan korektif. Biasanya restrukturisasi finansial yang dilakukan oleh perusahaan, para kreditor, dan para investor ekuitas atas kegagalan kontrak yang disebabkan karena terjadinya *financial distress* tersebut.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Terhadap Financial Distress

Dewan direksi merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang diperlukan untuk mengurangi *agency problem* antara pemilik dan manajer sehingga timbul keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer. Penelitian (Emrinaldi, 2007) menyatakan semakin besar jumlah dewan direksi, semakin kecil potensi terjadinya kesulitan keuangan. Bukti yang menyatakan efektifitas ukuran dewan masih baur karena terjadi perbedaan hasil temuan. Menurut penelitian (Wardhani, 2006) hasil yang berbeda-beda tersebut mungkin dapat dikatakan bahwa pengaruh ukuran direksi terhadap kinerja perusahaan tergantung dari karakteristik dari masing-masing perusahaan.

H₁ : Dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Financial Distress

Dewan komisaris merupakan pengawas dalam perusahaan yang bertugas mengawasi perilaku manajemen dalam pelaksanaan strategi perusahaan dewan komisaris sebagai organ perusahaan juga bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *good corporate governance* Agusti (2013). Berdasarkan penelitian (Deviacita dan Ahmad, 2012), menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi dewan komisaris maka akan semakin meningkatkan monitoring atau pengawasan kinerja perusahaan yang dampaknya rendahnya kemungkinan kondisi *financial distress*. Berdasarkan pernyataan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesisnya sebagai berikut:

H₂ : Dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Financial Distress

Kepemilikan saham oleh manajer dalam perusahaan membuat manajer mempunyai fungsi ganda, yaitu sebagai pemilik perusahaan sekaligus sebagai pengelola perusahaan tersebut. Sehingga manajer pemilik saham tersebut akan mempunyai hak untuk memberikan tekanan atau saran bagi perusahaan untuk berjalan ke arah yang dikehendaknya. Menurut Emrinaldi (2007), Kepemilikan manajerial diasumsikan mampu mengurangi tingkat masalah keagenan yang timbul dalam perusahaan.

H₃ : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress

Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan karena dengan adanya kepemilikan oleh investor institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan, maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi keuangan untuk mengawasi manajemen sehingga kemungkinan perusahaan menghadapi kondisi kesulitan keuangan dapat diminimalkan. Berdasarkan pernyataan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesisnya sebagai berikut:

H₄ : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Ukuran Komite Audit Terhadap Financial Distress

Keberadaan komite audit yang efektif merupakan salah satu aspek penilaian dalam implementasi GCG. Menurut Hanifah (2013) Komite audit merupakan mekanisme *corporate*

governance yang diasumsikan mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan yang apabila terjadi terus menerus dapat menimbulkan *financial distress* pada perusahaan. Berdasarkan pernyataan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesisnya sebagai berikut:

H₅ : Komite audit berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Financial Distress

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, maka semakin tinggi pula ROA, hal itu berarti bahwa perusahaan semakin efektif dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan keuntungan (Ardiyanto, 2011). Berdasarkan penelitian Hanifah (2013), Semakin tinggi rasio ROA (NITA) maka semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Berdasarkan pernyataan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesisnya sebagai berikut:

H₆ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Leverage merupakan sumber dana eksternal karena *leverage* mewakili hutang yang ada dalam suatu perusahaan. Semakin besar rasio *leverage* pada perusahaan maka semakin tinggi pula nilai hutang suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai hutang suatu perusahaan, sehingga semakin besar pula investasi yang didanai dari pinjaman. Konsekuensinya, perusahaan harus membayar beban bunga dengan lebih besar. Berdasarkan pernyataan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesisnya sebagai berikut:

H₇ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2013. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2013; (2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan keuangan yang berakhir 31 Desember selama periode 2010-2013; (3) Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan yang menyediakan semua data yang dibutuhkan mengenai variabel-variabel penelitian, yaitu dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, profitabilitas, dan *leverage*; (4) Perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari 1 artinya mengalami *financial distress* dan perusahaan yang *interest coverage ratio* lebih dari 1 artinya tidak mengalami *financial distress*.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Independen

a. Ukuran Dewan Direksi (Dew_Dir)

Dewan direksi merupakan salah satu mekanisme yang sangat penting dalam *corporate governance*, dimana keberadaannya menentukan kinerja perusahaan (Triwahyuningtias dan Muharam, 2012). Dalam penelitian ini, ukuran dewan direksi diukur dengan menghitung jumlah anggota dewan direksi yang ada pada perusahaan pada periode t, termasuk CEO (Wardhani, 2006).

b. Ukuran Dewan Komisaris (Dew_Kom)

Dewan komisaris berperan untuk memonitoring dari implementasi kebijakan direksi. Komposisi dewan komisaris harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan yang efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen dalam arti tidak mempunyai kepentingan yang dapat mengganggu kemampuannya untuk melaksanakan tugasnya secara mandiri dan kritis dalam hubungan satu sama lain dan terhadap direksi (Triwahyuningtias dan Muharam, 2012). Dalam penelitian ini, ukuran dewan komisaris diukur dengan menghitung jumlah anggota dewan komisaris yang ada pada perusahaan pada periode t

c. Kepemilikan Manajerial (Kep_Man)

Kepemilikan manajerial diasumsikan mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan yang apabila terjadi terus menerus dapat menimbulkan financial distress pada perusahaan (Hanifah, 2013). Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial diukur dari prosentase tingkat kepemilikan dewan direksi dan dewan komisaris (Wardhani, 2006).

$$\text{Kep_Man} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

d. Kepemilikan Institusional (Kep_Inst)

Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang dapat mengurangi masalah dalam teori keagenan antara pemilik dan manajer sehingga timbul keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer (Hanifah, 2013). Dalam penelitian ini kepemilikan institusional diukur dari proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh institusi-institusi dari seluruh saham beredar.

$$\text{Kep_Inst} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

e. Ukuran Komite Audit (Kom_Audit)

Komite audit memegang peranan yang cukup penting dalam mewujudkan *good corporate governance* (GCG) karena komite ini merupakan mata dan telinga dewan komisaris dalam rangka mengawasi jalannya perusahaan. Dalam penelitian ini komite audit diukur dengan proporsi antara komite audit independen dibandingkan dengan seluruh ukuran anggota dewan komisaris perusahaan.

$$\text{Kom_Audit} = \frac{\text{Jumlah Komite Audit Independen}}{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

f. Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Dalam penelitian ini rasio yang dipakai dalam mengukur profitabilitas adalah *net income / total assets* (Almilia dan Kristijadi, 2003). Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

g. *Leverage*

Leverage merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Dalam penelitian ini rasio yang dipakai untuk mengukur *leverage* adalah hutang lancar dibagi dengan total aset (Almilia dan Kristijadi, 2003).

$$\text{Lever} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Variabel Dependen***Financial Distress***

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah kondisi *financial distress*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah variabel *binary* yang memiliki arti bahwa variabel dependen ini disajikan dalam bentuk variabel *dummy* dengan ukuran binomial yaitu satu (1) apabila perusahaan mengalami *financial distress* dan nol (0) apabila perusahaan tidak mengalami *financial distress*. *Financial distress* sendiri diukur atau diproksikan dengan menggunakan *interest coverage ratio*. *Interest coverage ratio* merupakan rasio antara biaya bunga terhadap laba operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari satu dianggap sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress*. Apabila nilainya dibawah 1, maka diberi skor 0 dan apabila diatas 1, maka diberi skor 1. Perusahaan yang mengalami *financial distress* diberi skor 0 dan skor 1 apabila perusahaan tidak mengalami *financial distress*.

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \frac{\text{Laba Usaha}}{\text{Beban Bunga}} \times 100\%$$

Analisis Statistik Deskriptif dan Analisis Regresi

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), deviasi standar, maksimum, dan minimum. Pada penelitian ini analisis statistik dilakukan dalam pada variabel dependen yaitu *financial distress* dan variabel independen yaitu dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit yang merupakan mekanisme *good corporate governance*. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan SPSS versi 20.0. Model regresi logistik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Ln} \frac{p}{(1-p)} = \alpha + \beta_1 \text{Dew_Dir} + \beta_2 \text{Dew_Kom} + \beta_3 \text{Kep_Man} + \beta_4 \text{Kep_Inst} + \beta_5 \text{Kom_Audit} + \beta_6 \text{Profit} + \beta_7 \text{Lever}$$

Keterangan:

P = Probabilitas perusahaan yang mengalami *financial distress*

a = Konstata

Dew_DIREK = Dewan Direksi

Dew_KOM = Dewan Komisaris

Kep_MAN	=	Kepemilikan Manajerial
Kep_INST	=	Kepemilikan Institusional
Kom_AUDIT	=	Komite Audit
Prof	=	Profitabilitas
Lev	=	Leverage

PEMBAHASAN

Dari pengamatan penelitian terdapat 592 perusahaan yang tercatat sebagai emiten yang terdaftar sejak tahun 2010 sampai dengan tahun 2013. Perusahaan-perusahaan tersebut secara terus menerus melaporkan laporan keuangannya. Dengan teknik *purposive sampling*, maka diperoleh jumlah sampel sebesar 148 perusahaan yang terdiri dari perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress firm*) dan perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan (*non financial distress firm*).

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberi gambaran atau deskripsi suatu data dilihat dari nilai *mean* atau nilai rata-rata, standar deviasi, *maximum* atau nilai tertinggi, dan minimum atau nilai terendah (Ghozali, 2006). Gambaran statistik dari masing-masing variabel dalam penelitian disajikan dalam tabel 1.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	All Company				Non Financial Distress Company				Financial Distress Company			
	Min	Max	Mean	Std	Min	Max	Mean	Std	Min	Max	Mean	Std
Dew_Dir	2	13	4,84	2,054	2	13	5,07	2,172	3	7	3,97	1,19
Dew_Kom	2	11	4,11	1,97	2	11	4,16	2,072	2	7	3,9	1,54
Kep_Man	0	70	8,48	13,84	0	70	8,38	12,83	0	70	8,84	17,39
Kep_Inst	22,07	95,65	66,1	16,84	22,07	95,65	66,18	16,66	22,07	89,91	65,83	17,81
Kom_Audit	0,27	1,5	0,87	0,322	0,27	1,5	0,868	0,316	0,43	1,5	0,908	0,35
ROA	0,001	0,347	0,066	0,061	0	0,35	0,074	0,064	0	0,2	0,039	0,042
Lever	0,04	2,55	0,569	0,448	0,04	2,33	0,531	0,404	0,24	2,55	0,718	0,567
Fin_Dis	0	1	0,21	0,408	0	0	0	0	1	1	1	0
Valid N (listwise)	148				117				31			

Dewan direksi memiliki nilai minimum sebesar 2 dan nilai maksimum sebesar 13 dengan rata-rata 4,84 dan standar deviasi 2,054. Hasil statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa rata-rata ukuran dewan direksi pada perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih kecil dibanding rata-rata ukuran dewan direksi pada perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

Dewan komisaris memiliki nilai minimum sebesar 2 dan nilai maksimum sebesar 11 dengan rata-rata dan standar deviasi 1,970. Hasil statistik deskriptif 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 yang tidak mengalami *financial distress*.

Kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,001 dan nilai maksimum sebesar 70,003 dengan rata-rata sebesar 8,48 dan standar deviasi sebesar 13,84. Hasil statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa rata-rata kepemilikan manajerial pada perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih besar dibanding rata-rata kepemilikan manajerial pada perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

Kepemilikan institusional memiliki nilai minimum sebesar 22,068 dan nilai maksimum sebesar 95,654 dengan nilai rata-rata sebesar 66,11 dan standar deviasi sebesar 16,84. Hasil statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa rata-rata kepemilikan institusional pada perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih kecil dibanding rata-rata kepemilikan institusional pada perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

Komite audit memiliki nilai minimum sebesar 0,27 dan nilai maksimum sebesar 1,50 dengan nilai rata-rata sebesar 0,87 dan standar deviasi sebesar 0,32. Hasil statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa rata-rata ukuran komite audit pada perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih besar dibanding rata-rata ukuran komite audit pada perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

ROA memiliki nilai minimum sebesar 0 dan nilai maksimum sebesar 1 dengan rata-rata sebesar 0,18 dan standar deviasi sebesar 0,382. Hasil statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa rata-rata ROA audit pada perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih kecil dibanding rata-rata ROA pada perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

Leverage memiliki nilai minimum sebesar 0,037 dan nilai maksimum sebesar 2,554 dengan rata-rata sebesar 0,569 dan standar deviasi sebesar 0,448. Hasil statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa rata-rata *leverage* audit pada perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih besar dibanding rata-rata *leverage* pada perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

Kelayakan model regresi dapat dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*. *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* digunakan untuk menguji apakah data yang diperoleh cocok atau tidak dengan model regresi logistik. *Goodness of Fit Test* dapat dilakukan dengan memperhatikan outputnya dengan dasar pengambilan keputusan; Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak; Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima. Berikut ini merupakan tabel 2 yang menyajikan hasil pengujian kelayakan model regresi.

Tabel 2
Uji Kelayakan Model Regresi
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	3,385	8	,908

Berdasarkan tabel diatas nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* adalah sebesar 3,385. Probabilitas signifikan sebesar 0,908 yang lebih dari 0,05. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yang berarti model tersebut mampu memprediksi nilai observasinya atau juga berarti model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

Pengujian kesesuaian antara model dengan data dilakukan dengan pengujian *overall model fit*. Pengujian ini dilakukan dengan cara melihat memperhatikan angka -2Log Likelihood ($-2LL$) block number = 0 dan -2Log Likelihood ($-2LL$) block number =1 pada akhir. Apabila ada penurunan dalam $-2LL$ pada awal dan $-2LL$ pada akhir maka ini menunjukkan regresi yang lebih baik.

Tabel 3
Uji Overall Model Fit

Iteration History^{a,b,c}

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients Constant
1	152,616	-1,162
2	151,920	-1,321
3	151,919	-1,328
4	151,919	-1,328

a. Constant is included in the model.

b. Initial -2 Log Likelihood: 151,919

c. Estimation terminated at iteration number 4 because parameter estimates changed by less than ,001.

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	83,877 ^a	,369	,574

a. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than ,001.

Berdasarkan tabel di atas, nilai -2LL awal adalah sebesar 151,919 dan setelah dimasukkan variabel independennya, maka nilai -2LL akhir menurun menjadi 83,877. Penurunan nilai -2LL ini menunjukkan model regresi yang baik atau model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independennya hasil output dapat dilakukan dengan melihat nilai *Cox and Snell's R Square*. Hasil output dalam *Cox and Snell's R Square* memiliki analogi yang sama dengan R-Square pada regresi linear.

Tabel 4
Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	83,877 ^a	,369	,574

a. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than ,001.

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa output pada *Cox and Snell's R Square* menyatakan bahwa sebanyak 0,369 atau sebesar 36,9% yang berarti variabel *financial distress* dijelaskan oleh variabel dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan manajerial,

kepemilikan institusional, profitabilitas, dan *leverage*, sedangkan 63,1% sisanya dijelaskan di luar variabel dalam penelitian.

Tabel klasifikasi menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*. Kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan terjadinya variabel terikat yang dinyatakan dalam persen. Hasil tabel klasifikasi dapat dilihat pada tabel 5.

Tabel 5
Tabel Klasifikasi

Classification Table ^a				
Observed		Predicted		
		Fin_Dis	Percentage	
		Financial Distress	Non Financial Distress	Correct
Step 1	Non Financial Distress	115	2	98,3
	Financial Distress	25	6	19,4
Overall Percentage				81,8

a. The cut value is ,500

Berdasarkan tabel yang telah disajikan, kekuatan prediksi dari model regresi untuk mengetahui perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* sebesar 81,8%. Kekuatan prediksi perusahaan yang *financial distress* terdapat sebanyak 19,4%. Hal ini berarti bahwa dengan model regresi tersebut, terdapat 31 perusahaan (19,4%) yang diprediksi mengalami *financial distress* dari total sampel 148 perusahaan selama 2010-2013. Sementara itu, kekuatan prediksi dari model regresi untuk mengetahui perusahaan yang mengalami *non financial distress* terdapat 117 perusahaan (98,3%).

Pengujian simultan ini bertujuan untuk menguji signifikansi variabel bebas secara simultan dengan cara melihat nilai *chi-square* pada tabel pengujian simultan *Omnibus Test Of Model Coefficient*.

Tabel 6
Hasil Omnibus Test Of Model Coefficient

Omnibus Tests of Model Coefficients				
		Chi-square	df	Sig.
Step		22,211	7	,002
Step 1	Block	22,211	7	,002
	Model	22,211	7	,002

Berdasarkan tabel di atas, nilai *omnibus test of model coefficient* adalah sebesar 22,221 dengan tingkat probabilitas sebesar 0,002. Tingkat probabilitas sebesar 0,002 tersebut lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, profitabilitas, dan *financial leverage* berpengaruh secara simultan terhadap *financial leverage*

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan regresi logistik untuk menguji pengaruh ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran komite audit, profitabilitas, dan *leverage* terhadap *financial distress*. Untuk menguji signifikansi koefisien dari setiap variabel independen digunakan *p-value (probability value)* dengan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05 (Ghozali, 2006). Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini disajikan pada tabel 7.

Tabel 7
Hasil Uji Hipotesis

		Variables in the Equation					
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	Dew_Dir	-,559	,211	7,046	1	,008	,572
	Dew_Kom	,412	,281	2,157	1	,142	1,511
	Kep_Man	-,006	,019	,087	1	,768	,995
	Kep_Inst	,002	,016	,014	1	,905	1,002
	Kom_Audit	,532	1,364	,152	1	,696	1,703
	Prof	-12,092	6,213	3,787	1	,042	,000
	Lever	,863	,510	2,860	1	,091	2,371
	Constant	-,936	2,427	,149	1	,700	,392

a. Variable(s) entered on step 1: Dew_Dir, Dew_Kom, Kep_Man, Kep_Inst, Kom_Audit, ROA, Lever.

Pengaruh Dewan Direksi Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan direksi (Dew_Dir) memiliki signifikansi sebesar 0,008 dan lebih kecil dari taraf signifikansi 5% (0,05). Nilai beta korelasi pada ukuran dewan direksi adalah sebesar - 0,559 dari hasil diperoleh pengaruh negatif. Dengan demikian, variabel dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Dewan direksi sendiri merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang diperlukan untuk mengatasi konflik keagenan yang ada dalam perusahaan. Semakin besar ukuran dewan direksi, maka diharapkan akan semakin baik pula kualitas keputusan yang dihasilkan. Dampaknya akan berpengaruh pada kinerja perusahaan yang dapat menekan potensi kesulitan keuangan di masa depan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Emrinaldi (2007) yang menyatakan semakin besar jumlah dewan direksi, maka semakin kecil pula potensi terjadinya kesulitan keuangan.

Pengaruh Dewan Komisaris Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan komisaris (Dew_Kom) memiliki signifikansi sebesar 0,142 dan lebih besar dari taraf signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, H₂ yang menyatakan bahwa variabel dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak.

Besar kecilnya ukuran dewan komisaris ternyata tidak mempengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hal ini juga didukung dengan nilai rata-rata ukuran dewan komisaris pada perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan tidak memiliki selisih yang terlalu jauh dibanding dengan rata-rata ukuran dewan komisaris pada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial (Kep_Man) memiliki signifikansi sebesar 0,768 dan lebih besar dari taraf signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, H₃ yang menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak.

Dengan ditolaknya H₃ yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress* menunjukkan tingkat kepemilikan manajerial tidak bisa menghindarkan perusahaan dari kondisi kesulitan keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardhani (2006) dan Bodroastuti (2009). Berapa pun persentase kepemilikan oleh manajerial tidak mempengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami tekanan keuangan. Kepemilikan oleh direksi dianggap akan memperburuk

kondisi perusahaan karena apabila direksi menjadi pemilik perusahaan, maka akan terjadi kemungkinan ekspropriasi.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional (Kep_Inst) memiliki signifikansi sebesar 0,905 dan lebih besar dari taraf signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, H_4 yang menyatakan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Bodroastuti (2009) dan Shandi (2013). Kepemilikan saham oleh institusi yang besar merupakan pemilik mayoritas dan terpusat, yang menyebabkan berkurangnya transparansi penggunaan dana perusahaan. Hal tersebut menyebabkan tinggi rendahnya kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Pengaruh Komite Audit Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa variabel ukuran komite audit (Kom_Audit) memiliki signifikansi sebesar 0,696 dan lebih besar dari taraf signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, H_5 yang menyatakan bahwa variabel komite audit berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rahmat (2008) yang memberikan bukti empiris bahwa ukuran komite audit tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Semakin banyak anggota komite audit terkadang malah menyulitkan kesepakatan keputusan dalam melakukan kinerjanya. Namun di lain pihak, komite audit dengan jumlah anggota kecil kekurangan keragaman keterampilan dan pengetahuan sehingga menjadi tidak efektif (Anggarini, 2010).

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (Prof) memiliki signifikansi sebesar 0,042 dan lebih kecil dari taraf signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, H_6 yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* diterima.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Widarjo dan Setiawan (2009) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* diterima. Hal tersebut menunjukkan efisiensi dan efektivitas dari penggunaan aset. Dengan adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan maka akan mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan. Berkurangnya biaya tersebut berdampak penghematan dan kecukupan dana untuk menjalankan usaha, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan akan menjadi kecil.

Pengaruh Leverage Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa variabel *leverage* (Lever) memiliki signifikansi sebesar 0,091 dan lebih besar dari taraf signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, H_7 yang menyatakan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2014). Perusahaan manufaktur lebih banyak membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan modal yang didapatkan dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Sebuah perusahaan yang besar cenderung mengandalkan sebagian besar pembiayaan pada pinjaman bank. Oleh karena itu, dapat dikatakan perusahaan yang besar cenderung memiliki tingkat rasio *leverage* yang besar juga, namun walaupun memiliki tingkat rasio *leverage* yang besar dengan ukuran perusahaan yang besar dapat dikatakan perusahaan tersebut lebih mampu

untuk menghindari kesulitan keuangan dengan melakukan diversifikasi pada usahanya tersebut.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *good corporate governance* dan kinerja keuangan terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan pada 148 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdapat 117 perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kondisi kesulitan keuangan dan 31 perusahaan manufaktur yang mengalami kondisi kesulitan keuangan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Saran

Saran yang diajukan untuk penelitian selanjutnya adalah (1) Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur dengan tahun pengamatan selama 4 periode. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menambah tahun pengamatan, sehingga dapat memperoleh hasil yang lebih baik dari penelitian sebelumnya; (2) Penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan manufaktur saja. Pada penelitian selanjutnya sebaiknya ditambahkan jenis perusahaan lain, seperti perusahaan IHSB yang sahamnya lebih fluktuatif; (3) Penelitian ini menggunakan variabel mekanisme *corporate governance* (dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit) dan kinerja keuangan (*leverage* dan profitabilitas). Penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel lain dengan pengukuran yang lebih baik untuk diperoleh hasil yang lebih sempurna lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agusti, C. P. 2013. Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Kemungkinan Terjadinya Financial Distress. *Skripsi*. Program studi akuntansi Fakultas Ekonomika dan bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Almilia, L. S. dan Krisjadi. 2003. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia* 7(2): 183-206.
- Anggraini, T. V. 2010. Pengaruh Karakteristik Komite Audit Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek). *Skripsi*. Program studi akuntansi Fakultas Ekonomika dan bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ardiyanto, F. D. 2011. Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2005-2009. *Skripsi*. Program studi manajemen Fakultas ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Bodroastuti, T. 2009. Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Ekonomi ASET* 11(2).
- Deviacita, A.W dan T. Achmad. 2012. Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting* 1(1):1-14.
- Emirzon, J. 2007. *Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance: Paradigma Baru Dalam Praktik Bisnis Indonesia*. Yogyakarta. Genta Press.

- Emrialdi, N. D. P. 2007. Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan (Financial Distress): Suatu Kajian Empiris. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. 9(1): 88-108.
- Hanifah, O. E. 2013. Pengaruh Struktur Corporate Governance Dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat Di BEI Periode 2009-2011). *Skripsi*. Program studi akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. 2006. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi V. Yogyakarta. AMP YKPN.
- KNKG. 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia: Asas Good Corporate Governance*. <http://www.iicg.org>. Diakses 7 November 2014 (13: 53).
- Munawir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi XIII. Liberty. Yogyakarta.
- Nur'aeni, D. 2010. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Program studi akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Oktadella, D. 2011. Analisis Corporate Governance terhadap Integritas Laporan Keuangan. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Pattinasarany, C. A. I. 2010. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Go- Public. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas. Surabaya.
- Platt, H. D. dan M. B. Platt. 2002. Predicting Corporate Financial Distress: Reflection on Choice-Based Sample Bias. *Journal of Economic and Finance* 26. Summer: 184-199.
- Putri, N. W. K. A. dan N. K. L. A. Merkusiwati. 2014. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 7(1): 93-106.
- Rahmat, M. M., Takhiah, M. I., dan N. M, Saleh. 2008. Audit Committee Characteristics in Financially Distressed and Non Financially Distressed Company. *Managerial Auditing Journal*. 24(7): 123-133.
- Rustiarini, N. W. 2010. Pengaruh Corporate Governance pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan. SNA XIII Purwokerto.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. BPFE: Yogyakarta.
- Shandi, I. 2013. Pengaruh Kebijakan Struktur Modal, Institutional Ownership dan Profitabilitas terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur (Studi Empiris pada Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI). <http://repository.unri.ac.id>.
- Sjahrial, D. 2007. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Triwahyuningtias, M. Dan H. Muharam. 2012. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress: (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2008-2010). *Diponegoro journal of management* 1(1):1-14.
- Widarjo, W dan D. Setiawan. 2009. Pengaruh rasio keuangan terhadap kondisi financial distress perusahaan otomotif. *Jurnal bisnis dan akuntansi* 11 (2):107-119.