

## PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP TINGKAT KESEHATAN KEUANGAN

Fanny Noviyanti Sukarna  
Fannyynoviyantii@gmail.com  
Titik Mildawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research is meant to examine the influence of good corporate governance mechanism and financial performance of the company to the probability of financial distress in manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. The good corporate governance mechanism includes the board of directors, board of commissioner, managerial ownership, institutional ownership, and the size of audit committee, meanwhile the financial performance includes profitability, leverage and liquidity. This research has been carried out by using 135 sample companies. The sample collection technique has been carried out by using purposive sampling over 2010-2014 periods. The analysis data has been done by using multiple regressions analysis method. The result of this research shows that board of directors, managerial ownership, institutional owner ship, leverage and liquidity do not have any influence to the financial distress, meanwhile the board commissioner, the size of audit committee and profitability have negative influence to the financial distress.*

*Keywords: Good Corporate Governance, Profitability, Leverage, Liquidity, 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 vdistress*, 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, Likuiditas, Financial Distress.*

### PENDAHULUAN

Isu yang sedang marak diperbincangkan saat ini adalah *Good Corporate Governance* (GCG) atau lebih dikenal dengan tata kelola perusahaan. Bermanfaat sebagai suatu perangkat yang dapat menciptakan pengelolaan bisnis sesuai dengan prinsip - prinsip di era globalisasi sekarang. Dengan adanya hal ini, diharapkan bisnis perusahaan lebih berkembang, dapat menangani persaingan bisnis yang semakin ketat tiap harinya, yang diharapkan dapat memberikan manfaat langsung terhadap kelangsungan hidup perusahaan.

Menurut *Organization for Economic Corporation and Development* (OECD), terdapat lima pilar dalam prinsip-prinsip *corporate governance* yaitu *fairness* (keadilan), *transparancy* (transparansi), *accountability* (akuntabilitas), *responsibility* (pertanggungjawaban), dan *independency* (independensi).

Indonesia pernah mengalami krisis ekonomi pada tahun 1997 – 1998, dimana perusahaan – perusahaan yang mendominasi pasar di Indonesia mengalami kebangkrutan, karena krisis ekonomi yang berkepanjangan banyak perusahaan yang ditutup (dilikuidasi) hal ini terjadi bukan hanya akibat faktor ekonomi makro namun juga karena lemahnya *Good Corporate Governance* (GCG).

Dalam upaya mengatasi kelemahan-kelemahan tersebut, maka para perilaku bisnis di Indonesia menyepakati penerapan *good corporate governance* (GCG) suatu sistem pengelolaan perusahaan yang baik, hal ini sesuai dengan penandatanganan perjanjian Letter of Intent (LOI) dengan IMF tahun 1998 (Emirzon, 2007:32). Crutley (dalam Wahyudi dan Pawestri, 2006) menyatakan bahwa di Indonesia, isu tentang penerapan *good corporate governance* cukup berkembang pesat, hal ini disebabkan karena walaupun dalam penerapannya membutuhkan biaya namun dengan adanya kontrol yang ketat, menyebabkan manajer menggunakan utang pada tingkat rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya *financial distress* dan risiko kebangkrutan .

Pengertian *good 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). 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 memperbaiki tingkat kesehatan keuangan. Dimana tolak ukurnya mengarah kepada *financial distress*.

*Financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya likuidasi atau kebangkrutan (Platt dan Platt 2002). Apabila masalah ini terus dibiarkan berlarut-larut akan mengakibatkan terjadinya kebangkrutan. Jika beberapa faktor penyebab permasalahan keuangan tersebut dapat diketahui lebih awal melalui beberapa model *financial distress* yang telah dikembangkan, maka perusahaan dapat menghindari terjadinya kebangkrutan.

*Corporate governance* sudah cukup mampu menjelaskan perbedaan kinerja antar perusahaan dan perbedaan kinerja antar negara selama periode krisis dalam suatu negara tertentu. Pada kondisi krisis *corporate governance* dapat memberikan pengaruh yang signifikan. 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 memberi pengaruh terhadap mekanisme *corporate governance*. Dewan direksi merupakan salah satu organ perusahaan yang menentukan kebijakan strategi

yang diambil oleh perusahaan baik kebijakan strategi jangka panjang maupun strategi jangka pendek.

Ukuran dewan komisaris dalam perusahaan berperan dalam fungsi pengawasan atas implementasi kebijakan dan tindakan direksi, dan memberikan nasihat kepada direksi bila diperlukan. Dengan begitu, antara pihak dewan direksi dan pihak pemegang saham permasalahan keagenan yang terjadi dapat diminimalisir. Oleh sebab itu, fungsi pengawasan dewan komisaris merupakan hal yang sangat penting untuk menjadi perhatian. Oleh karena itu, dewan komisaris diharapkan dapat mengawasi kinerja dewan, sehingga kinerja yang dihasilkan sesuai dengan kepentingan pemegang saham (Wardhani, 2006).

Kepemilikan manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan (Nur'aeni, 2010). Peningkatan efektivitas aktivitas monitoring perusahaan akan timbul dengan adanya kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan.

Selain itu, Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan proporsi atau jumlah saham biasa yang dimiliki oleh para pihak institusional. Adanya tingkat kepemilikan oleh pihak investor institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih tinggi 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 memberikan pengaruh terhadap mekanisme *good corporate governance*. Komite audit bertugas mengurangi intervensi direksi terhadap angka akuntansi sampai tingkat minimal sehingga laporan keuangan disajikan secara wajar dan dapat lebih diandalkan bagi pemegang saham dalam mengambil keputusan sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum.

Untuk menilai tingkat kesehatan keuangan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan. Sebagai dasar acuan pengukuran kesehatan suatu perusahaan, laporan keuangan dapat digunakan melalui rasio keuangan yang ada di perusahaan tersebut.

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

Rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan laba bersih dibagi dengan total aset. Rasio ini akan menunjukkan seberapa efektif pengelolaan perusahaan sehingga menghasilkan keuntungan selama periode tertentu. Menurut teori, apabila rasio ini semakin tinggi 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. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik itu jangka pendek maupun jangka panjang. 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). Rasio Likuiditas diukur dengan menggunakan aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar. Rasio Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban *financial* jangka pendek. Rasio ini ditunjukkan pada besar kecilnya aktiva lancar. Menurut teori, rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban – kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar

maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya dan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

## TINJAUAN TEORETIS DAN HIPOTESIS

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

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. Teori keagenan (*agency theory*) merupakan teori yang menjelaskan tentang adanya pemisahan kepentingan antara pemilik perusahaan dan pengelola perusahaan (Bodroastuti, 2009).

Agen dan Prinsipal merupakan dua hal atau lebih yang bekerja sama demi pengelolaan perusahaan, yang keduanya memiliki motivasi sendiri untuk menjalankan tugasnya masing-masing. Pihak prinsipal atau pemegang saham pemilik atau memberikan perintah kepada agen untuk mengelola perusahaan sesuai apa yang ditetapkan untuk mencapai keberhasilan perusahaan. Instruksi yang di perintahkan oleh *principal* kepada manajemen sebagai agen seringkali tindakannya tidak sesuai. Agen akan lebih mementingkan untuk pencapaian hasil yang lebih baik dari pada selalu taat pada perintah prinsipal.

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 perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak dapat menimbulkan konflik keagenan (Rustiarini, 2010). Jadi inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan antara pengendalian dan kepemilikan.

Emirzon (2007) menyatakan *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. Adanya pemisahan ini menimbulkan konflik keagenan. Pemisahan ini menyebabkan adanya asimetri informasi antara *shareholders* dan manajemen, yang memungkinkan manajemen untuk mengambil kebijakan yang kurang efektif bagi perusahaan.

Tata kelola perusahaan menjadi kurang baik disebabkan tidak adanya keterbukaan manajemen untuk mengungkapkan hasil kinerjanya pada pemilik perusahaan. Tanggung jawab mengelola kekayaan perusahaan diberikan kepada pihak manajemen yang mempunyai kepentingan meningkatkan kesejahteraan dirinya melalui kompensasi. Kondisi ini mengakibatkan pihak manajemen cenderung tidak memberikan informasi yang berpengaruh negatif terhadap kepentingan tersebut. Sedangkan, pihak yang memberikan wewenang kepada manajemen untuk mengelola kekayaan yakni *shareholders* mempunyai kepentingan meningkatkan kesejahteraan dirinya melalui pembagian dividen.

Dengan adanya permasalahan tersebut, suatu mekanisme pengendalian diperlukan untuk dapat mensejajarkan kepentingan antara kedua belah 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**

Menurut *Forum of Corporate Governance in Indonesia (FCGI)*, *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak - hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan tujuan dari *corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*).

*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).

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, responsibilitas, 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.

Mekanisme *corporate governance* dalam suatu perusahaan dapat menentukan kesuksesan perusahaan. Mekanisme tersebut dapat berupa mekanisme internal dan eksternal. Mekanisme internal seperti: ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran komite audit. Sedangkan mekanisme eksternal seperti: pasar atau reaksi pasar sebagai kontrol terhadap kinerja perusahaan. Dewan memegang peranan yang sangat signifikan dalam penentuan strategi perusahaan tersebut.

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

**Ukuran Dewan Direksi.** Dewan direksi dalam sebuah perusahaan merupakan seseorang yang profesional yang ditunjuk oleh pemilik usaha untuk menjalankan dan memimpin perusahaan. Ukuran 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. Jumlah dewan yang besar menguntungkan perusahaan, di lain sisi jumlah ini dapat merugikan perusahaan karena dewan yang terlalu banyak menyebabkan kurang efektif dalam melakukan koordinasi, meningkatnya permasalahan dalam hal komunikasi dan turunnya kemampuan dewan untuk mengendalikan

manajemen, sehingga menimbulkan permasalahan agensi yang muncul dari pemisahan manajemen dan kontrol.

**Ukuran Dewan Komisaris.** Dewan komisaris bertugas melakukan pengawasan dan memberikan masukan kepada dewan direksi perusahaan. 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: 11). Dewan komisaris juga harus mempertimbangkan kepentingan dari berbagai *stakeholders* dalam perusahaan (Tunggal dan Tunggal, 2002:25). Menurut Jansen (dalam Ma'ruf, 2006) jumlah dewan direksi yang relatif kecil dapat membantu meningkatkan kinerja mereka dalam memonitor manajer. 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.** Tingkat masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan dapat berkurang dengan adanya kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Boediono, 2005). Adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial juga dapat diartikan sebagai prosentase saham yang dimiliki oleh manajer dan direktur perusahaan pada akhir tahun untuk masing-masing periode pengamatan. 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.

**Kepemilikan Institusional.** Kepemilikan institusional adalah jumlah proporsi saham perusahaan atau kepemilikan hak suara yang dimiliki oleh institusi atau badan usaha atau organisasi. Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Masalah teori keagenan akan berkurang dengan kepemilikan institusional karena pemegang saham oleh institusional akan membantu mengawasi perusahaan, sehingga manajemen tidak akan bertindak merugikan pemegang saham. Fungsi pengawasan yang dilaksanakan tersebut akan membuat perusahaan lebih efisien dalam penggunaan aset sebagai sumber daya perusahaan dalam operasinya walaupun dilakukan dari luar perusahaan. Dengan pengawasan seperti ini, perusahaan akan terhindarkan dari timbulnya kerugian karena pengambilan keputusan manajemen senantiasa menjadi lebih rapi, lebih bertanggungjawab, dan lebih berpihak pada kepentingan pemilik.

**Ukuran Komite Audit.** Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI) mendefinisikan komite audit sebagai suatu komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris dan dengan demikian tugasnya adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris (atau dewan pengawas) dalam menjalankan fungsi pengawasan (*oversight*) atas proses pelaporan keuangan, manajemen resiko, pelaksanaan audit, dan implementasi dari *corporate governance* di perusahaan - perusahaan. Karena komite ini memegang peranan yang cukup penting dalam mewujudkan *good corporate governance* (GCG). Keberadaan komite audit yang efektif merupakan salah satu aspek penilaian dalam implementasi GCG.

## Kinerja Keuangan

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) (2007) kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumberdaya yang dimilikinya. Sedangkan menurut Munawir (2010) kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Salah satu cara untuk memperbaiki kelemahan - kelemahan perusahaan yang ada adalah mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menganalisa laporan keuangan menggunakan rasio-rasio keuangan selain itu perusahaan harus memanfaatkan keunggulan dari kekuatan perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti akan menggunakan rasio profitabilitas, rasio *financial leverage* dan rasio likuiditas sebagai pengukuran.

**Rasio Profitabilitas.** Menurut Kasmir (2011:196) , yang menyatakan bahwa Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Sementara itu, menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006) Profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur efisiensi pengguna aktiva perusahaan (atau mungkin sekelompok aktiva perusahaan) mungkin juga efisien ingin dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan.

**Rasio Financial Leverage.** *Leverage* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek. Rasio ini menenknakan pada peran penting pendanaan utang bagi perusahaan dengan menunjukkan persentasi aset perusahaan yang didukung oleh pendanaan ulang Horne and Wachiwicz (dalam Hanifah, 2013). 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.

**Rasio Likuiditas.** Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban *financial* jangka pendek. Rasio ini ditunjukkan pada besar kecilnya aktiva lancar. Menurut teori, rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban - kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya dan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Sedangkan semakin kecil aktiva lancar dalam menutupi kewajiban lancar suatu perusahaan berarti semakin besar resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2012).

## Financial Distress

*Financial distress* atau kesulitan keuangan merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami masalah kesulitan keuangan. Sedangkan, menurut Platt dan Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau sedang krisis. Dengan kata lain *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya. *Financial distress* terjadi sebelum suatu perusahaan benar-benar mengalami kebangkrutan. Indikasi terjadinya *financial distress* dapat diketahui dari kinerja keuangan suatu perusahaan. Kondisi *financial distress* ini terlihat dari ketidakmampuan atau tidak tersedianya dana untuk membayar kewajiban pada saat jatuh tempo. Dengan mengetahui kesulitan keuangan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi keadaan yang mengarah ke kebangkrutan.

Menurut Sartono (2010: 328), terdapat tiga jenis kebangkrutan, yaitu: (a) Perusahaan yang menghadapi *technically insolvent*; (b) Perusahaan yang menghadapi *legally insolvent*; (c) Perusahaan yang menghadapi kebangkrutan.

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. *Financial distress* dapat menyebabkan kegagalan atas kontrak yang dilakukan oleh perusahaan, para kreditor, dan para investor ekuitas.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Terhadap Financial Distress**

Ukuran 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 yang dilakukan oleh Mayangsari (2015) menyatakan semakin besar jumlah dewan direksi, maka semakin kecil pula potensi terjadinya *financial distress*. Terjadinya perbedaan antara beberapa hasil temuan bisa menjadi bukti efektifitas ukuran dewan masih baur. Sedangkan 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. Berdasarkan pernyataan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesisnya sebagai berikut:

H1 : Dewan direksi berpengaruh negatif terhadap tingkat kesehatan keuangan.

#### **Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Tingkat Kesehatan Keuangan**

Dewan komisaris bertugas melakukan pengawasan dan memberikan masukan kepada dewan direksi perusahaan. 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: 11). Berdasarkan penelitian Mayangsari (2015), menyatakan bahwa besar kecilnya ukuran dewan komisaris ternyata tidak mempengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Berdasarkan pernyataan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesisnya sebagai berikut:

H2 : Dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap tingkat kesehatan keuangan.

#### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Tingkat Kesehatan Keuangan**

Adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan saham 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. Menurut Emrinaldi (2007), Kepemilikan manajerial diasumsikan mampu mengurangi tingkat masalah keagenan yang timbul dalam perusahaan. Sedangkan menurut Triwahyuningtias dan Muharam (2012), kepemilikan oleh manajemen juga akan meningkatkan opkontrol terhadap manajemen perusahaan itu sendiri.

H3 : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap tingkat kesehatan keuangan.

#### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Tingkat Kesehatan Keuangan**

Kepemilikan institusional adalah jumlah proporsi saham perusahaan atau kepemilikan hak suara yang dimiliki oleh institusi atau badan usaha atau organisasi. Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Pengukurannya menggunakan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki institusi dari



seluruh modal saham yang beredar. Masalah teori keagenan akan berkurang dengan kepemilikan institusional karena pemegang saham oleh institusional akan membantu mengawasi perusahaan, sehingga manajemen tidak akan bertindak merugikan pemegang saham. Berdasarkan pernyataan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesisnya sebagai berikut:

H4 : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap tingkat kesehatan keuangan.

#### **Pengaruh Ukuran Komite Audit Terhadap Tingkat Kesehatan Keuangan**

Komite audit merupakan mata dan telinga dewan komisaris dalam rangka mengawasi jalannya perusahaan. Karena komite ini memegang peranan yang cukup penting dalam mewujudkan *good corporate governance* (GCG). Keberadaan komite audit yang efektif merupakan salah satu aspek penilaian dalam implementasi GCG. Komite audit timbul sebagai akibat peran pengawasan dan akuntabilitas dewan komisaris perusahaan pada umumnya belum maksimal. Berdasarkan pernyataan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesisnya sebagai berikut:

H5 : Komite audit berpengaruh negatif terhadap tingkat kesehatan keuangan.

#### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Tingkat Kesehatan Keuangan**

Menurut Kasmir (2012:196) , yang menyatakan bahwa Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Sementara itu, menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006) Profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur efisiensi pengguna aktiva perusahaan (atau mungkin sekelompok aktiva perusahaan) mungkin juga efisien ingin dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan. Menurut penelitian Mayangsari (2015) menyatakan 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. Berdasarkan pernyataan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesisnya sebagai berikut:

H6 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap tingkat kesehatan keuangan.

#### **Pengaruh Leverage Terhadap Tingkat Kesehatan Keuangan**

*Leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik itu jangka pendek maupun jangka panjang. *Leverage* mewakili hutang yang ada dalam suatu perusahaan karena *leverage* merupakan sumber dana eksternal. Semakin besar rasio *leverage* pada perusahaan maka semakin tinggi pula nilai hutang suatu perusahaan. Apabila *leverage* tidak ada berarti perusahaan hanya menggunakan modal sendiri untuk membiayai investasinya. Konsekuensinya, perusahaan harus membayar beban bunga dengan lebih besar. Berdasarkan pernyataan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesisnya sebagai berikut:

H7 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap tingkat kesehatan keuangan.

#### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Tingkat Kesehatan Keuangan**

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban *financial* jangka pendek. Menurut Kasmir (2012) semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya dan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Sedangkan semakin kecil aktiva lancar dalam menutupi kewajiban lancar suatu perusahaan berarti semakin besar resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Berdasarkan pernyataan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesisnya sebagai berikut:

H8 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap tingkat kesehatan keuangan.

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2014. 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 2010-2014; (2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan keuangan yang berakhir 31 Desember selama periode 2010-2014; (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*.

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### Variabel Bebas

##### a. Ukuran Dewan Direksi (DewDIR)

Dewan direksi merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang diperlukan dimana keberadaannya menentukan kinerja perusahaan. 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 (DewKOM)

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: 11). Dewan komisaris berperan untuk memonitoring dari implementasi kebijakan direksi. Dalam penelitian ini, ukuran dewan komisaris diukur dengan menghitung jumlah anggota dewan komisaris yang ada pada perusahaan pada periode t.

##### c. Kepemilikan Manajerial (KepMANJ)

Kepemilikan manajerial diasumsikan mampu mengurangi tingkat masalah keagenan yang timbul dalam perusahaan (Emrinaldi, 2007). Kepemilikan oleh manajemen juga akan meningkatkan kontrol terhadap manajemen perusahaan itu sendiri (Triwahyuningtias dan Muharam, 2012). Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial diukur dari prosentase tingkat kepemilikan dewan direksi dan dewan komisaris (Wardhani, 2006).

$$\text{KepMANJ} = \frac{\text{Total saham yang dimiliki oleh manajemen}}{\text{jumlah saham yang perusahaan yang dikelola}} \times 100 \%$$

##### d. Kepemilikan Institusional (KepINST)

Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Masalah teori keagenan akan berkurang dengan kepemilikan institusional karena pemegang saham oleh institusional akan membantu mengawasi perusahaan, sehingga manajemen tidak akan bertindak merugikan pemegang saham. Dalam penelitian ini kepemilikan institusional diukur dari proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh institusi-institusi dari seluruh saham beredar.

$$\text{KepINST} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{jumlah modal saham perusahaan yang beredar}} \times 100 \%$$

## e. Ukuran Komite Audit (KomAUD)

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

$$\text{KomAUD} = \frac{\text{Jumlah komite audit}}{\text{Jumlah dewan komisaris}}$$

## f. Profitabilitas (ROA)

Rasio profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2011:196). Dalam penelitian ini rasio yang dipakai dalam mengukur profitabilitas adalah *net income / total assets* (Almilia dan Kristijadi, 2003).

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Net income}}{\text{Total assets}}$$

## g. Leverage (Leverage)

*Leverage* diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang serta untuk melihat seberapa resiko keuangan perusahaan. *Leverage* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek. Dalam penelitian ini rasio yang dipakai untuk mengukur *leverage* adalah hutang lancar dibagi dengan total aset (Almilia dan Kristijadi, 2003).

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

## h. Likuiditas (CR)

Likuiditas menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban – kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya dan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Dalam penelitian ini rasio yang dipakai untuk mengukur likuiditas adalah aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar (Purwanti, 2005).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

**Variabel Terikat*****Financial Distress***

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah tingkat kesehatan keuangan dengan menggunakan tolak ukur *financial distress*. Tingkat kesehatan keuangan dilambangkan dengan FD. Variabel tingkat kesehatan keuangan diukur dengan model Altman. Secara matematis model Altman (1968) tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut: Setiani (dalam Deviacita dan Achmad, 2012).

$$Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,64X4 + 1,0X5$$

Keterangan:

Z = nilai Z-score

X1 = *Working Capital/Total Assets*

X2 = *Retained Earnings/Total Assets*

X3 = *Earning Before Interest and Taxes/Total Assets*

X4 = *Market Value of Equity/Book Value of Total Liabilities*

X5 = *Sales/Total Assets*

Prediksi kondisi keuangan perusahaan dapat dilihat dari nilai Z-Score nya dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Untuk nilai Z-Score lebih kecil dari 1,80, berarti perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan resiko kebangkrutan tinggi.
2. Untuk nilai Z-Score antara 1,80 sampai 2,99 maka perusahaan dianggap berada pada daerah abu-abu (*grey area*). Pada daerah ini ada kemungkinan perusahaan bangkrut dan ada pula yang tidak.
3. Untuk nilai Z-Score lebih besar dari 2,99, memberikan penilaian bahwa perusahaan berada dalam keadaan yang sangat sehat sehingga kemungkinan kebangkrutan sangat kecil sekali. (Deviacita dan Achmad, 2012).

### Pengujian Hipotesis

Berikut ini model regresi untuk menguji hipotesis secara keseluruhan adalah:

$$FD = \alpha + \beta_1 \text{DewDIR} + \beta_2 \text{DewKOM} + \beta_3 \text{KepMANJ} + \beta_4 \text{KepINST} + \beta_5 \text{KomAUD} + \beta_6 \text{ROA} + \beta_7 \text{Lever} + \beta_8 \text{CR}$$

Keterangan:

FD = Tingkat Kesehatan Keuangan

$\alpha$  = Konstanta

DewDIR = Dewan Direksi

DewKOM = Dewan Komisaris

KepMANJ = Kepemilikan Manajerial

KepINST = Kepemilikan Institusional

KomAUD = Komite Audit

ROA = Profitabilitas

Leverage = *Leverage*

CR = Likuiditas

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini analisis statistik dilakukan dalam pada variabel dependen yaitu tingkat kesehatan keuangan dan variabel independen yaitu dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit yang merupakan mekanisme *good corporate governance*, serta profitabilitas, leverage dan likuiditas. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan SPSS versi 20.0 untuk memperoleh hasil yang mampu menjelaskan variabel-variabel yang diteliti. Berikut ini statistik deskriptif yang disajikan pada tabel 1:

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DewDIR	135	3	15	5.20	2.262
DewKOM	135	2	13	4.27	2.271
KepMANJ	135	.00072	28.258	6.6730	9.0168
KepINST	135	32.02	95.653	66.5855	16.47292
KomAUD	135	.23	1.50	.8594	.31936
ROA	135	-.00124	.34	.0675	.05982
Leverage	135	.037	276.12	3.9186	28.6988
CR	135	.47	464.98	7.6030	44.97774
LN_ZScore	135	-1.28	4.77	1.1390	1.07426
Valid N (listwise)	135				

Sumber : *Output SPSS*

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah pengamatan (n) yang diteliti yaitu sebanyak 135 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010 sampai dengan tahun 2014. Dewan direksi memiliki nilai minimum sebesar 3 dan nilai maximum sebesar 15. *Mean* dewan direksi adalah 5,20 dengan standar deviasi sebesar 2,262. Dewan komisaris memiliki nilai minimum sebesar 2 dan nilai maximum sebesar 13. *Mean* dewan komisaris adalah 4,27 dengan standar deviasi sebesar 2,271. Kepemilikan manajemen memiliki nilai minimum sebesar 0,00072 dan nilai maximum sebesar 28,2587. *Mean* kepemilikan manajemen adalah 6,6730 dengan standar deviasi sebesar 9,017068. Kepemilikan institusional memiliki nilai minimum sebesar 32,02 dan nilai maximum sebesar 95,653. *Mean* kepemilikan institusional 66,5855 dengan standar deviasi sebesar 16,47292. Proporsi komite audit memiliki nilai minimum sebesar 0,23 dan nilai maximum sebesar 1,50. *Mean* proporsi komite audit 0,8594 dengan standar deviasi sebesar 0,31936. Profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar -0,00124 dan nilai maximum sebesar 0,34. *Mean* profitabilitas 0,675 dengan standar deviasi sebesar 0,5982. Leverage memiliki nilai minimum sebesar 0,037 dan nilai maximum sebesar 276,12. *Mean* leverage 3,9186 dengan standar deviasi sebesar 28,69888. Likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0,47 dan nilai maximum sebesar 464,98. *Mean* likuiditas 7.6030 dengan standar deviasi sebesar 44.97774. Tingkat kesehatan keuangan memiliki nilai minimum sebesar -1,28 dan nilai maximum sebesar 4,77. *Mean* tingkat kesehatan keuangan 1,1390 dengan standar deviasi sebesar 1,07426.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi, variabel bebas dan variabel terikat keduanya berdistribusi normal atau tidak. Dilakukan dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov*. Jika nilai *Kolmogorov-Smirnov* lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa data yang diobservasi adalah normal (Santoso, 2002). Hasil pengujian *Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas**

		Unstandardized Residual
N		
Normal	Mean	0E-7
Parameters <sup>a,b</sup>	Std.	.80654749
	Deviation	
Most Extreme	Absolute	.105
Differences	Positive	.105
	Negative	-.079
Kolmogorov-Smirnov Z		1.216
Asymp. Sig. (2-tailed)		.104

Sumber : *Output SPSS*

Berdasarkan tabel 2 tersebut interpretasi hasil uji normalitas dengan menggunakan *Tests of Normality* Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,216 dengan tingkat signifikansi 0,104 hal ini menunjukkan bahwa variabel penelitian berdistribusi normal karena tingkat signifikannya  $0,104 \geq 0,05$ .

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk mendeteksi adanya gejala multikolenearitas pada model regresi diuji dengan menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF). Multikolenearitas terjadi jika  $VIF < 10$  atau nilai *tolerance*  $> 0,10$ . Hasil pengujian ditunjukkan pada tabel 3 sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DewDIR	.584	1.711
DewKOM	.238	4.203
KepMANJ	.752	1.331
KepINST	.801	1.248
KomAUD	.267	3.741
ROA	.850	1.177
Leverage	.883	1.133
CR	.899	1.113

a. Dependent Variable: LN\_ZScore

Sumber : *Output SPSS*

Berdasarkan tabel 3 diperoleh hasil bahwa semua nilai *Tolerance* variabel bebas di atas 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, artinya seluruh variabel bebas pada penelitian ini tidak ada gejala multikolinearitas.

**Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Salah satu cara mendeteksi autokorelasi adalah dengan menggunakan alat analisis *Durbin-Watson* (Ghozali, 2006: 96). Jika nilai *Durbin-Watson* yang dihasilkan berada antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

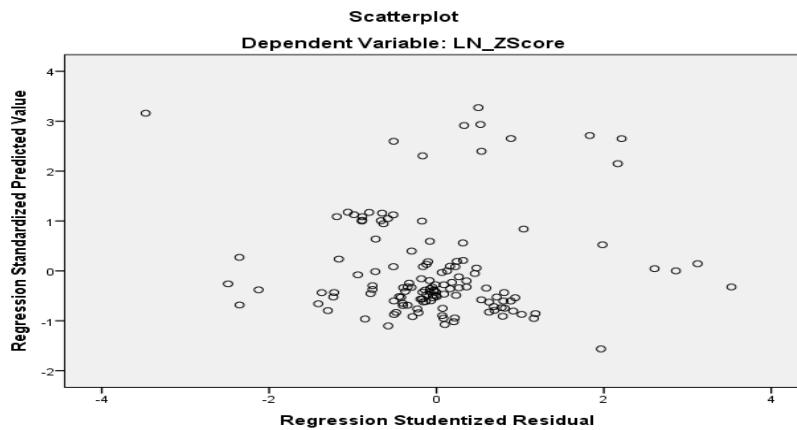
Model	Durbin-Watson
1	.958

Sumber : *Output SPSS*

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 0,958 terletak antara -2 sampai +2, berarti tidak ada masalah autokorelasi.

**Uji Heteroskedastisitas**

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila titik-titik pada grafik *scatterplot* menyebar secara acak dan tidak membentuk pola, maka tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model tersebut layak dipakai (Ghozali, 2006:107).



**Gambar 1**  
**Grafik Scatterplot Uji Heteroskedastisitas**  
Sumber : *Output SPSS*

Bedasarkan gambar 1 dapat diketahui bahwa titik-titik tidak membentuk pola yang jelas. Titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

**Analisis Regresi Linear Berganda**

Regresi linear berganda yaitu untuk menguji apakah variabel moderating dapat memperkuat antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen.

**Tabel 5**  
**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.488	.711		-3.498	.001
	DewDIR	.042	.042	.088	1.006	.317
	DewKOM	.343	.065	.726	5.275	.000
	KepMANJ	.002	.009	.015	.187	.852
	KepINST	.008	.005	.123	1.638	.104
	KomAUD	1.210	.436	.361	2.778	.006
	ROA	5.172	1.426	.264	3.627	.000
	Leverage	.001	.003	.025	.345	.731
	CR	.002	.002	.098	1.387	.168

Sumber : *Output SPSS*

Berdasarkan tabel 5, maka diperoleh persamaan regresi linear berganda pada penelitian ini sebagai berikut :

$$FD = -2,488 + 0,042DewDIR + 0,343DewKOM + 0,002KepMANJ + 0,008KepINST + 1,210KomAUD + 5,172ROA + 0,001Leverage + 0,002CR$$

Hasil dari persamaan diatas menunjukkan bahwa Dewan Direksi, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Financial Leverage* dan Likuiditas secara statistik tidak berpengaruh terhadap tingkat kesehatan keuangan. Sedangkan Dewan Komisaris, Komite Audit dan Profitabilitas secara statistik berpengaruh terhadap tingkat kesehatan keuangan.

### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam bervariasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah di antara nol dan satu.

**Tabel 6**  
**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.661 <sup>a</sup>	.436	.400	.83196

Sumber : *Output SPSS*

Berdasarkan tabel 6, di peroleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,400. Hal ini mengindikasikan bahwa 40% variabel Tingkat Kesehatan Keuangan dipengaruhi oleh delapan variabel bebas Ukuran Dewan Direksi, Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Komite Audit, Profitabilitas, *Leverage* dan Likuiditas. Sedangkan sisanya 60% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar dari model tersebut.

### Uji F (Uji Kesesuaian Model)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2006).



**Tabel 7**  
**Hasil Uji statistik F**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	66.967	8	8.371	12.094	.000 <sup>b</sup>
	Residual	86.519	125	.692		
	Total	153.486	133			

a. Dependent Variable: LN\_ZScore

b. Predictors: (Constant), CR, Leverage, KepINST, ROA, DewKOM, KepMANJ, DewDIR, KomAUD

Sumber : *Output SPSS*

Berdasarkan tabel 7 yang menunjukkan hasil uji F dengan diperoleh nilai probabilitas signifikan sebesar 0,000 yang memiliki nilai lebih kecil dari 0,05. Artinya bahwa hal ini mengindikasikan bahwa variabel variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

### Uji t (Uji Parsial)

Menurut Ghozali (2006), uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikan level 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ).

**Tabel 8**  
**Hasil Uji statistik t**

Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.488	.711		-3.498	.001
	DewDIR	.042	.042	.088	1.006	.317
	DewKOM	.343	.065	.726	5.275	.000
	KepMANJ	.002	.009	.015	.187	.852
	KepINST	.008	.005	.123	1.638	.104
	KomAUD	1.210	.436	.361	2.778	.006
	ROA	5.172	1.426	.264	3.627	.000
	Leverage	.001	.003	.025	.345	.731
	CR	.002	.002	.098	1.387	.168

Sumber : *Output SPSS*

Berdasarkan tabel 8 diatas variabel ukuran dewan direksi diperoleh nilai t sebesar 1,006 dengan probabilitas signifikansi 0,317 hal ini menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat kesehatan keuangan.

Variabel ukuran dewan komisaris diperoleh nilai t sebesar 5,275 dengan probabilitas signifikansi 0,000 hal ini menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap tingkat kesehatan keuangan.

Variabel kepemilikan manajerial diperoleh nilai t sebesar 0,187 dengan probabilitas signifikansi 0,852 hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat kesehatan keuangan.

Variabel kepemilikan institusional diperoleh nilai t sebesar 1,638 dengan probabilitas signifikansi 0,104 hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat kesehatan keuangan.

Variabel komite audit diperoleh nilai t sebesar 2,778 dengan probabilitas signifikansi 0,006 hal ini menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap tingkat kesehatan keuangan.

Variabel profitabilitas diperoleh nilai t sebesar 3,627 dengan probabilitas signifikansi 0,000 hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap tingkat kesehatan keuangan.

Variabel *leverage* diperoleh nilai t sebesar 0,345 dengan probabilitas signifikansi 0,731 hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat kesehatan keuangan.

Variabel likuiditas diperoleh nilai t sebesar 1,387 dengan probabilitas signifikansi 0,168 hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat kesehatan keuangan.

## **PEMBAHASAN**

### **Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Terhadap Tingkat Kesehatan Keuangan**

Berdasarkan hasil pengujian variabel ukuran dewan direksi mempunyai angka nilai t sebesar 1,006 dengan probabilitas signifikansi 0,317 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat kesehatan keuangan. Dengan demikian,  $H_1$  yang menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh negatif terhadap tingkat kesehatan keuangan ditolak.

Dewan direksi sendiri merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang diperlukan untuk mengatasi konflik keagenan yang ada dalam perusahaan. Menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi yang semakin banyak cenderung akan menurunkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini dewan direksi berpengaruh baik bagi kondisi keuangan perusahaan, sehingga sumber daya perusahaan dapat dikelola secara lebih baik. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Mayangsari (2015) menyatakan semakin besar jumlah dewan direksi, maka semakin kecil pula potensi terjadinya *financial distress*.

### **Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Tingkat Kesehatan Keuangan**

Berdasarkan hasil pengujian variabel ukuran dewan komisaris mempunyai angka nilai t sebesar 5,275 dengan probabilitas signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa dewan komisaris berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat kesehatan keuangan. Dengan demikian,  $H_2$  yang menyatakan bahwa dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap tingkat kesehatan keuangan dapat diterima.

Peran komisaris ini diharapkan akan meminimalisir permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dengan para pemegang saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wardhani (2006). Bahwa dengan semakin besarnya jumlah komisaris maka fungsi monitoring yang dijalankan akan semakin meningkat, sehingga akan memperkecil kemungkinan pengambilan keputusan yang kurang tepat yang dilakukan oleh direksi.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Tingkat Kesehatan Keuangan**

Berdasarkan hasil pengujian variabel kepemilikan manajerial mempunyai angka nilai t sebesar 0,187 dengan probabilitas signifikansi 0,852 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat kesehatan

keuangan. Dengan demikian, H<sub>3</sub> yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap tingkat kesehatan keuangan ditolak.

Dengan ditolaknya H<sub>3</sub> yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap tingkat kesehatan keuangan menunjukkan tingkat kepemilikan manajerial tidak bisa menghindarkan perusahaan dari kondisi kesulitan keuangan bahkan akan cenderung menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardhani (2006) dan Mayangsari (2015). Berapa pun persentase kepemilikan oleh manajerial tidak mempengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami tekanan keuangan. Kepemilikan oleh manajerial dianggap akan memperburuk kondisi perusahaan karena apabila manajerial menjadi pemilik perusahaan, maka akan terjadi kemungkinan ekspropriasi.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Tingkat Kesehatan Keuangan**

Berdasarkan hasil pengujian variabel kepemilikan institusional mempunyai angka nilai t sebesar 1,638 dengan probabilitas signifikansi 0,104 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat kesehatan keuangan. Dengan demikian, H<sub>4</sub> yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap tingkat kesehatan keuangan ditolak.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Bodroastuti (2009) dan Mayangsari (2015). 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 tingkat kesehatan keuangan.

### **Pengaruh Komite Audit Terhadap Tingkat Kesehatan Keuangan**

Berdasarkan hasil pengujian variabel komite audit mempunyai angka nilai t sebesar 2,778 dengan probabilitas signifikansi 0,06 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat kesehatan keuangan. Dengan demikian, H<sub>5</sub> yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh negatif terhadap tingkat kesehatan keuangan dapat diterima.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Pierce dan Zahra (1992 dalam Pembayun *et.al* 2012) terkait ukuran komite audit dan kinerja keuangan perusahaan yang didukung dari teori ketergantungan sumber daya, yang menyatakan meningkatnya ukuran komite audit dapat mempengaruhi efektivitas kinerja komite audit sehingga masalah yang dihadapi perusahaan mampu terselesaikan karena setiap anggota komite audit memiliki pengalaman dibidang yang berbeda - beda.

Hasil penelitian tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rahmat *et al.* (2008) dan Mayangsari (2015) yang menunjukkan bahwa ukuran komite audit tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat kesehatan keuangan. Semakin banyak anggota komite audit terkadang malah menyulitkan kesepakatan keputusan dalam melakukan kerjanya. Namun di lain pihak, komite audit dengan jumlah anggota kecil kekurangan keragaman keterampilan dan pengetahuan sehingga menjadi tidak efektif.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Tingkat Kesehatan Keuangan**

Berdasarkan hasil pengujian profitabilitas mempunyai angka nilai t sebesar 3,627 dengan probabilitas signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat kesehatan keuangan. Nilai beta yang dihasilkan positif 0,494. Dengan demikian, H<sub>6</sub> yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap tingkat kesehatan keuangan dapat diterima.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Widarjo dan Setiawan (2009) dan Mayangsari (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap

tingkat kesehatan keuangan diterima. Hal tersebut menunjukkan efisiensi dan efektivitas dari penggunaan aset dalam menghasilkan laba perusahaan.

### **Pengaruh *Leverage* Terhadap Tingkat Kesehatan Keuangan**

Berdasarkan hasil pengujian *leverage* mempunyai angka nilai t sebesar 0,345 dengan probabilitas signifikansi 0,731 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat kesehatan keuangan. Dengan demikian,  $H_7$  yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap tingkat kesehatan keuangan ditolak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Mayangsari (2015) 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. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh pada kemungkinan terjadinya *financial distress*. Semakin rendah rasio hutang, maka semakin bagus kondisi perusahaan karena sebagian kecil aset perusahaan dibiayai oleh perusahaan, sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin kecil.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Tingkat Kesehatan Keuangan**

Berdasarkan hasil pengujian likuiditas mempunyai angka nilai t sebesar 1,387 dengan probabilitas signifikansi 0,168 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat kesehatan keuangan. Dengan demikian,  $H_8$  yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap tingkat kesehatan keuangan ditolak.

Likuiditas umumnya dinilai dari kemampuan perusahaan membayar hutang lancar dengan aktiva lancar yang dimiliki. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud dan Srengga (2012) yang menyatakan bahwa Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat kesehatan keuangan. Hal ini dikarenakan bahwa pada perusahaan sampel memiliki kemampuan mendanai operasional perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek dengan hutang lancar yang dimilikinya. Oleh karena itu perusahaan mengelola hutang lancar dengan aktiva yang dimilikinya dengan baik sehingga tidak terjadi *financial distress*.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memberikan bukti empiris mengenai Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Tingkat Kesehatan Keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010 - 2014. Berdasarkan analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan dalam pengujian terhadap 135 sampel perusahaan manufaktur hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan, dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap terhadap tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan, komite Audit berpengaruh negatif terhadap tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap

tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan, *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan,

### Saran

Saran yang diajukan untuk penelitian selanjutnya adalah (1) Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur dengan tahun pengamatan selama 5 periode. Untuk penelitian selanjutnya disarankan menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang sehingga dapat memperoleh hasil yang lebih baik dari penelitian sebelumnya; (2) Penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan manufaktur saja. Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan jenis perusahaan lain, seperti perusahaan non manufaktur, perusahaan IHSB yang sahamnya lebih fluktuatif. Sehingga penelitian selanjutnya dapat digeneralisasikan; (3) Penelitian ini menggunakan variabel mekanisme *corporate governance* (dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit) dan kinerja keuangan (profitabilitas, *leverage* dan likuiditas). Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan variabel yang lebih luas, dengan pengukuran yang lebih baik untuk diperoleh hasil yang lebih sempurna lagi.

### DAFTAR PUSTAKA

- 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.
- Bodroastuti, T. 2009. Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Ekonomi ASET* 11(2).
- Boediono, G. 2005. Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Proceedings Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo, September* : 172-194.
- 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*. Genta Press. Yogyakarta.
- Emrinaldi, 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.
- FCGI, 2001. *Corporate Governance : Tata Kelola Perusahaan*. Edisi Ketiga. Jakarta.
- Ghozali, I. 2006. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- 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*. Semarang.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi V. AMP YKPN. Yogyakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2007 *Standar Akuntansi Keuangan*. Edisi 2007. Salemba Empat. Jakarta.
- Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI). 2010. *Komite Audit*. [www.ikai.co.id](http://www.ikai.co.id). Diakses 25 Oktober 2015. (18:25).

- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- KNKG. 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia: Asas Good Corporate Governance*. <http://www.iicg.org>. Diakses 20 Oktober 2015. (19:35).
- Ma'ruf, M. 2006. Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta. Skripsi Sarjana tak dipublikasikan, Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
- Mas'ud, I dan R. M. Srengga. 2012. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI periode 2006-2010. *Jurnal Akuntansi*. Universitas Jember. Jember.
- Mayangsari, L. P. 2015. Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan Kinerja Keuangan Terhadap *Financial Distress*. Skripsi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- 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*. Semarang.
- Oktadella, D. 2011. Analisis Corporate Governance terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Organization For Economic Co-operation and Development (OECD). 2003. *Philanthropic Foundation and Development*. DAC Journal, Vol 4, no. 3.
- Pembayun, A. G., dan I, Januarti. 2012. "Pengaruh Karakteristik Komite Audit Terhadap Financial Distress". Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro. 2012.
- Parulian, S. R. 2007. Hubungan Struktur Kepemilikan, Komisaris Independen dan Kondisi Financial Distress Perusahaan Publik. *Integrity*. 1(3): 263-274.
- Pattynasarani, 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.
- Rahmat, M. M., Takiah, 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.
- Santoso, S. 2002. *Panduan Lengkap Menguasai Statistik Dengan SPSS*. PT. Elex media Komputindo: Jakarta.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. BPF. Yogyakarta.
- Sjahrial, D. 2007. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Tampubolon, M. P. 2004. *Manajemen Keuangan: Konseptual, Problem, dan Studi Kasus*. Ghalia Indonesia. Bogor.
- Tunggal, L. S., dan Tunggal, A.W. 2002. *Membangun Good Corporate Governance (GCG)*. Penerbit Harvarindo. 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.

- Wahyudi, U dan H. P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Interving. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang.
- Wardhani, R. 2006. Mekanisme Corporate Governance Dalam Perusahaan Yang Mengalami Permasalahan Keuangan. *SNA IX*. Padang.
- Widarjo, W dan D. Setiawan. 2009. Pengaruh rasio keuangan terhadap kondisi financial distress perusahaan otomotif. *Jurnal bisnis dan akuntansi* 11 (2):107-119.