

ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI 2014-2017)

Vionita¹ dan Herlina Lusmeida²
Universitas Pelita Harapan
Karawaci, Tangerang -Banten
Email: penulis_pertama@email.address¹
Herlina.Lusmeida@uph.edu²

Abstract

This research was conducted with the aim of knowing and testing whether there is an influence of financial performance (leverage, liquidity, profitability and sales growth) and the mechanism of good corporate governance (managerial ownership, institutional ownership, board of directors, independent board of commissioners and audit committee) on financial distress on manufacturing companies listed on the IDX.

Based on the criteria set out in this study during the 2014-2017 period, 58 selected manufacturing companies with 232 data were sampled in this study. This research model was analyzed using logistic regression. The results of this study indicate that leverage and independent board of commissioners have a positive effect on financial distress. Profitability and managerial ownership have a negative effect on financial distress. Liquidity, sales growth, institutional ownership, board of directors and audit committee have no effect on financial distress.

Keywords: financial distress, financial performance, profitability, good corporate governance.

1. Pendahuluan

Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memperoleh keuntungan yang besar secara terus menerus, dimana keuntungan tersebut akan digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan aktivitas lainnya dalam rangka mempertahankan kelangsungan hidup usahanya. Akan tetapi, pada kenyataannya tidak semua perusahaan dapat mewujudkan hal tersebut, dikarenakan masih banyaknya perusahaan yang mengalami kebangkrutan sebagai akibat dari adanya permasalahan financial distress yang tidak dapat diatasi dengan baik. Financial distress merupakan situasi ketika perusahaan tidak memiliki aset yang cukup untuk melunasi kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjangnya (Madhushani dan Kawshala, 2018).

Permasalahan *financial distress* yang dialami oleh suatu perusahaan akan memberikan dampak negatif berupa kerugian yang akan diderita oleh berbagai pihak, diantaranya adalah perusahaan itu sendiri, *shareholders*, *stakeholder* lainnya, dan juga perekonomian global (Liang *et al.*, 2016). Terjadinya *financial distress* menyebabkan perusahaan kehilangan beberapa pihak penting yang dapat membantu dalam pencapaian tujuan perusahaan. Contohnya perusahaan akan kehilangan investor, dikarenakan adanya keyakinan investor bahwa perusahaan tidak dapat memberikan return atas dana yang telah mereka investasikan ketika perusahaan mengalami *financial distress*. Dengan begitu, investor pun akan memutuskan untuk tidak berinvestasi pada perusahaan tersebut (Wibowo dan Musdholifah, 2017). Oleh karena itu, setiap perusahaan harus menghindari berbagai kondisi yang dapat menyebabkan terjadinya *financial distress*.

Salah satu yang dapat dijadikan sebagai alat ukur untuk memprediksi terjadinya *financial distress* yaitu dengan melakukan pengukuran kinerja keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan yang telah disusun secara akurat. Laporan keuangan merupakan informasi yang sangat dibutuhkan oleh pihak internal dan pihak eksternal perusahaan karena informasi tersebut dapat memberikan gambaran mengenai hasil yang telah dicapai oleh suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu, sehingga informasi tersebut juga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Dengan adanya kinerja keuangan yang baik maka kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin kecil. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan angka yang diperoleh dari hasil perbandingan antara satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Rasio keuangan dapat digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan dan kinerjanya (Wongsosudono dan Chrissa, 2013).

Meminimalkan terjadinya *financial distress* bukan merupakan hal yang mudah bagi setiap perusahaan, karena adanya konflik kepentingan yang muncul diantara pihak *agent* dan *principal* atau yang dikenal dengan istilah konflik keagenan. Perbedaan kepentingan tersebut dapat menyebabkan pemegang saham mengalami kerugian sebagai akibat dari tindakan yang dilakukan oleh pihak manajer. Sering sekali tindakan yang dilakukan oleh manajer sebagai pihak *agent* hanya berdasarkan keinginannya saja, tanpa memperhatikan kepentingan pemegang saham sebagai pihak *principal* (Ridwan dan Gunardi, 2013). Kesalahan manajer dalam mengambil tindakan merupakan kesalahan besar yang dapat berakibat fatal bagi pihak perusahaan itu sendiri, dikarenakan kesalahan tersebut dapat mengakibatkan terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan (Cinantya dan Merkusiwati, 2015). Dengan kata lain, timbulnya konflik keagenan dapat menyebabkan semakin besar kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Adapun solusi untuk meminimalkan terjadinya konflik kepentingan yang berbeda antara pihak manajemen dan pemegang saham yaitu dengan menerapkan mekanisme *good corporate governance* yang berfungsi untuk membangun rasa kepercayaan pemegang saham mengenai sebagaimana manajer tidak akan melakukan tindakan kecurangan yang dapat membuat pemegang saham mengalami kerugian atas dana yang telah diinvestasikan sebelumnya. Selain itu juga memberikan kepastian kepada pemegang saham mengenai *return* yang akan mereka terima (Aljana dan Purwanto, 2017).

Financial distress menjadi salah satu pokok permasalahan yang perlu diperhatikan oleh setiap perusahaan, dikarenakan banyaknya perusahaan yang mengalami kesulitan didalam mencegah dan mengatasi terjadinya permasalahan tersebut. Salah satu penyebab terjadinya *financial distress* adalah ketika perusahaan tidak dapat meningkatkan kinerja keuangannya dan tidak menerapkan mekanisme *good corporate governance* dengan baik. Melihat keadaan seperti itu, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Good Corporate Governance* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI pada Periode 2014 - 2017.”

2. Tinjauan Literatur dan Pengembangan Hipotesis

2.1 Tinjauan Literatur

Teori keagenan menjelaskan adanya hubungan kontraktual antara pemegang saham sebagai pihak prinsipal dan manajer sebagai pihak agen. Kontrak yang terikat diantara kedua pihak tersebut harus menghasilkan hubungan yang efisien agar keduanya mendapatkan keuntungan yang maksimal. Hubungan yang efisien dapat terjadi apabila pihak prinsipal dan agen memiliki jumlah informasi yang sama dengan kualitas informasi yang baik, artinya pihak mana pun tidak boleh menyembunyikan informasi dalam bentuk apapun, terlebih lagi apabila informasi tersebut dapat menguntungkan salah satu pihak saja (Barolla dalam Muid dan Bernandhi, 2014).

Dalam teori keagenan sering menimbulkan asimetri informasi, dikarenakan manajer sebagai pengendali perusahaan biasanya memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan pemegang saham (Gunawijaya, 2015). Selain itu, pemegang saham juga tidak dapat mengawasi semua tindakan yang dilakukan oleh manajer, sehingga sulit bagi pemegang saham untuk mengetahui apakah keputusan yang diambil oleh manajer akan menguntungkan atau merugikan dirinya (Cinantya dan Merkusiwati, 2015). Dengan adanya asimetri informasi dan kesulitan pemegang saham dalam mengawasi tindakan manajer, maka hal tersebut dapat dimanfaatkan oleh manajer untuk memaksimalkan kepentingannya sendiri.

Financial distress adalah situasi ketika perusahaan tidak memiliki aset yang cukup untuk melunasi kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjangnya (Madhushani dan Kawshala, 2018). *Financial distress* merupakan suatu kondisi keuangan perusahaan sedang dalam keadaan yang tidak sehat, dimana situasi ini terjadi ketika perusahaan tidak mampu melunasi utang dan beban bunganya. Ketidakmampuan tersebut dapat diakibatkan karena kerugian yang telah dialami oleh perusahaan selama beberapa periode (Hapsari, 2012). *Financial distress* juga merupakan suatu tahap dimana kondisi perusahaan mengalami penurunan yang dapat dilihat dari sisi keuangannya. Tahapan tersebut terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan (Ramadhani dan Lukviarman, 2009).

Kinerja keuangan adalah suatu ukuran yang digunakan untuk melihat sejauh mana prestasi kerja yang telah dicapai oleh suatu perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan melakukan analisis rasio keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan yang telah disusun secara lengkap. Laporan keuangan merupakan hasil yang diperoleh dari adanya proses akuntansi. Informasi yang terdapat dalam laporan keuangan digunakan sebagai bentuk komunikasi yang dilakukan oleh pihak perusahaan kepada berbagai pihak yang memiliki kepentingan terhadap informasi tersebut. Hal ini dikarenakan laporan keuangan dapat menggambarkan data keuangan dan berbagai aktivitas perusahaan. Laporan keuangan akan menjadi informasi yang lebih berguna apabila angka-angka tersebut saling dibandingkan dalam bentuk rasio keuangan (Hery, 2016).

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. *Leverage* timbul dari aktivitas perusahaan dalam menggunakan dana yang berasal dari pinjaman yang diberikan oleh pihak ketiga (Cinantya dan Merkusiwati, 2015). Dalam penelitian ini, *leverage* dianalisis dengan menggunakan proksi *debt to total assets ratio*, dimana proksi tersebut dipilih berdasarkan pertimbangan yang telah dilakukan oleh peneliti.

Debt to total assets ratio adalah rasio utang yang digunakan untuk membandingkan antara total utang dengan total aset. Dengan adanya rasio ini kita dapat melihat seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang. Apabila dari hasil pengukuran yang telah dilakukan oleh perusahaan itu menunjukkan adanya *debt to total assets ratio* tinggi, maka dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki pendanaan yang besar dengan menggunakan utang. Apabila perusahaan sudah terlalu banyak menggunakan pendanaan yang berasal dari utang maka hal tersebut akan menyebabkan sulitnya perusahaan melakukan penambahan pinjaman kepada pihak kreditur di masa mendatang, dikarenakan kreditur merasa takut apabila utang sudah terlalu banyak maka perusahaan tidak dapat melunasi utang-utangnya beserta dengan beban bunga yang juga semakin besar (Kasmir, 2016).

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan cara mengkonversi aset menjadi kas. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa likuid suatu perusahaan. Perusahaan dikatakan likuid apabila perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo dan apabila perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut tidak likuid (Hery, 2016). Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan adanya ketersediaan dana yang dapat digunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek kepada kreditor, pembayaran dividen dan pembiayaan operasi perusahaan lainnya (Putra dan Lestari, 2016). Dalam penelitian ini, likuiditas dianalisis dengan menggunakan proksi *current ratio*, dimana proksi tersebut dipilih berdasarkan pertimbangan yang telah dilakukan oleh peneliti. *Current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan aset lancar untuk melunasi kewajiban lancar yang akan jatuh tempo (Sugiono dan Untung, 2016). Adapun standar *current ratio* yang baik adalah 2:1, artinya perusahaan memiliki kas lebih banyak dua kali lipat daripada kewajiban jangka pendeknya (Hery, 2016)

Analisis rasio profitabilitas juga merupakan suatu hal yang sangat penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi mereka, karena dengan hasil analisis yang baik mengenai keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan maka hal tersebut akan menjadi daya tarik bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut (Moeljadi, 2014). Dalam penelitian ini, proksi yang digunakan untuk menghitung rasio profitabilitas adalah *return on assets*.

Pertumbuhan penjualan merupakan suatu penghasilan yang diperoleh perusahaan yang berasal dari konsumen atas setiap produk atau jasa yang telah di hasilkan oleh perusahaan (Simanjuntak *et al*, 2017). Pertumbuhan penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat keberhasilan penjualan perusahaan dengan membandingkan penjualan periode sekarang dengan penjualan periode lalu, sehingga ukuran tersebut dapat dijadikan sebagai prediksi untuk pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (Widarjo dan Setiawan, 2009).

Good corporate governance merupakan suatu sistem yang diciptakan untuk mengatur dan mengendalikan perusahaan agar dapat terwujudnya nilai tambah bagi stakeholder (Sutedi, 2012). *Good corporate governance* memiliki tujuan untuk memastikan manajer selalu mengambil tindakan yang tepat agar semua pihak yang terkait dalam perusahaan, baik pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan mendapatkan keuntungan. Dengan kata lain, dalam penerapan *good corporate governance* manajer tidak boleh mementingkan kepentingannya sendiri, melainkan manajer juga harus memperhatikan kepentingan stakeholder (Al-Haddad *et al*, 2011). Penerapan *good corporate governance* yang baik akan meminimalkan risiko terjadinya *financial distress* pada

perusahaan, sehingga hal tersebut menjadi suatu hal yang sangat penting bagi perusahaan, dikarenakan penerapan tersebut dapat menentukan kesuksesan sebuah perusahaan (Putri dan Merkusiwati, 2014).

Kepemilikan manajerial memiliki tujuan untuk meminimalkan konflik kepentingan yang terjadi antara pihak prinsipal dan agen. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, dimana pengambilan keputusan juga secara aktif diikuti oleh manajemen (Muid, 2009). Dengan adanya kehadiran manajemen yang memiliki sebagian kepemilikan saham perusahaan, maka hal tersebut dapat membuat manajer mengambil tindakan yang terbaik dengan tetap memperhatikan kepentingan pemegang saham. Hal ini dikarenakan manajer juga akan merasakan langsung keuntungan maupun kerugian dari keputusan yang telah ia ambil (Radifan dan Yuyetta, 2015).

Kepemilikan institusional merupakan saham yang dimiliki oleh suatu lembaga atau institusi yang berukuran lebih besar, baik perusahaan asing, BUMN, maupun perusahaan swasta, dimana biasanya mereka sering disebut sebagai pemegang saham mayoritas (Radifan dan Yuyetta, 2015). Kepemilikan institusional dapat meningkatkan sistem kontrol dalam perusahaan melalui proses *monitoring* secara efektif sehingga dapat meminimalkan terjadinya berbagai tindakan manajemen yang dapat merugikan pihak lain (Utami dan Muslih, 2018). Kepemilikan institusional biasanya sering disebut sebagai pemegang saham mayoritas. Hal tersebut dikarenakan mereka lebih dapat untuk memanfaatkan informasi dalam memprediksi kondisi perusahaan, baik pada masa sekarang maupun masa depan (Indriastuti, 2012). Dengan adanya kepemilikan institusional maka manajer akan selalu berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya agar terhindar dari kondisi *financial distress*.

Dewan direksi merupakan salah satu unsur yang penting di dalam penerapan *good corporate governance*, karena dewan direksi memiliki kewenangan dan tanggungjawab penuh atas perusahaan untuk menentukan kebijakan dan strategi yang akan diambil oleh pihak perusahaan, baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang (Setiawan *et al*, 2016). Biasanya perusahaan akan membentuk dewan direksi lebih dari satu orang, dikarenakan kehadiran dewan direksi dapat menciptakan kinerja yang lebih efektif, sehingga dapat memberikan keuntungan bagi setiap pihak yang terkait dalam perusahaan (Radifan dan Yuyetta, 2015).

Dewan komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang bukan bagian dari anggota manajemen maupun pemegang saham. Dewan komisaris independen juga tidak boleh memiliki hubungan apapun dengan pihak yang terlibat langsung maupun tidak langsung dalam perusahaan, baik dalam hal keuangan maupun non keuangan, serta komisaris independen tidak

boleh memiliki hubungan kekeluargaan dengan pihak direksi, manajemen dan pemegang saham. Hal tersebut dilakukan dengan tujuan agar dewan komisaris dapat mengelola perusahaan secara independen dan tidak adanya keberpihakan yang terhadap pihak lainnya (Karuniasih, 2013).

Komite audit merupakan komite yang ditugaskan untuk melakukan pengawasan dalam pengelolaan perusahaan. Komite audit dibentuk oleh dewan komisaris dan biasanya beranggotakan paling sedikit tiga orang (Karuniasih, 2013). Komite audit bertanggung jawab untuk mengawasi sistem pengendalian internal, pelaksanaan audit dan manajemen risiko. Komite audit juga harus memiliki keahlian dan pengetahuan yang baik mengenai konsep dasar akuntansi dan keuangan agar dapat menganalisis laporan keuangan agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga meminimalkan terjadinya *financial distress* (Gunawijaya, 2015).

Penelitian mengenai *financial distress* telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya, diantaranya sebagai berikut :

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Adanya hasil dari pengukuran *leverage* yang tinggi, maka menunjukkan bahwa perusahaan memiliki utang besar dalam melakukan pendanaannya. Hal tersebut memungkinkan perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress*, dikarenakan *financial distress* diawali dengan kegagalan perusahaan dalam membayar utangnya (Mafiroh dan Triyono, 2016). Pernyataan tersebut didukung dengan adanya hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Septivani dan Agoes (2014), Simanjuntak *et al* (2017) dan Khaliq (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap terjadinya kondisi *financial distress* dalam suatu perusahaan. Dari penjelasan yang telah diuraikan diatas, maka diperoleh hipotesis sebagai berikut :

Perusahaan dikatakan likuid apabila perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo dan apabila perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut tidak likuid (Hery, 2016). Apabila suatu perusahaan telah dikategorikan sebagai perusahaan yang tidak likuid, maka hal tersebut dapat berdampak negatif bagi perusahaan itu sendiri, dikarenakan masalah tersebut dapat mengarah pada penjualan aset yang dilakukan secara paksa, bahkan mengarah pada kondisi *financial distress* (Mafiroh dan Triyono, 2016). Pernyataan tersebut didukung dengan adanya hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Cinantya dan Merkusiwati (2015), Septivani dan Agoes (2014) dan Widhiari dan Merkusiwati (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap terjadinya kondisi *financial distress* dalam suatu perusahaan

Salah satu kegunaan dari pengukuran profitabilitas yaitu untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan total aset yang dimiliki

perusahaan (Putra dan Lestari, 2016). Apabila hasil pengukuran dari profitabilitas itu tinggi maka menunjukkan semakin baik juga kondisi perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Dengan begitu, hal tersebut juga akan meminimalkan terjadinya kondisi *financial distress* (Sugiono dan Untung, 2016). Pernyataan tersebut didukung dengan adanya hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Wongsosudono dan Chrissa (2013) dan Sutrisno dan Liana (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terjadinya kondisi *financial distress* dalam suatu perusahaan.

Pengukuran yang dilakukan pada rasio pertumbuhan penjualan digunakan untuk melihat tingkat keberhasilan penjualan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Semakin tinggi tingkat penjualan, maka semakin tinggi pula keuntungan yang akan diperoleh perusahaan. Dengan tingkat keuntungan yang semakin besar maka akan meminimalkan kemungkinan terjadinya *financial distress* yang akan dialami oleh suatu perusahaan (Widarjo dan Setiawan, 2009). Pernyataan tersebut didukung dengan adanya hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Widhiari dan Merkusiwati (2015) dan Eliu (2014) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap terjadinya kondisi *financial distress* dalam suatu perusahaan.

Adanya kehadiran manajemen yang memiliki sebagian kepemilikan saham perusahaan, maka akan terciptanya kepentingan yang sama antara pihak prinsipal dan agen, sehingga dalam hal ini manajer akan lebih berhati dalam mengambil segala keputusan yang ada (Mukhtaruddin *et al*, 2014). Dengan begitu, pemegang saham pun akan semakin percaya bahwa manajer akan menciptakan kinerja yang baik dan mampu meminimalkan kemungkinan terjadinya *financial distress* (Cinantya dan Merkusiwati, 2015). Pernyataan tersebut didukung dengan adanya hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Setiawan *et al* (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap terjadinya kondisi *financial distress* dalam suatu perusahaan

Kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan dapat meningkatkan kinerja manajemen melalui proses monitoring yang dilakukan secara efektif agar manajemen dapat menciptakan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Dengan begitu kondisi *financial distress* juga akan terhindar dari perusahaan (Utami dan Muslih, 2018). Pernyataan tersebut didukung dengan adanya hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Cinantya dan merkusiwati (2015) dan Setiawan *et al* (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap terjadinya kondisi *financial distress* dalam suatu perusahaan.

Dewan direksi merupakan salah satu hal terpenting yang ada di dalam perusahaan, sehingga pada umumnya perusahaan akan membentuk lebih dari satu orang untuk menjadi dewan direksi. Kehadiran dewan direksi akan menciptakan kinerja yang lebih efektif bagi perusahaan. Dengan

adanya kinerja yang baik maka hal ini dapat dijadikan sebagai salah satu faktor yang digunakan untuk meminimalkan terjadinya kondisi *financial distress* (Radifan dan Yuyetta, 2015). Pernyataan tersebut didukung dengan adanya hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Setiawan *et al* (2016), Radifan dan Yuyetta (2015) dan Harahap (2017) yang menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh negatif terhadap terjadinya kondisi *financial distress* dalam suatu perusahaan.

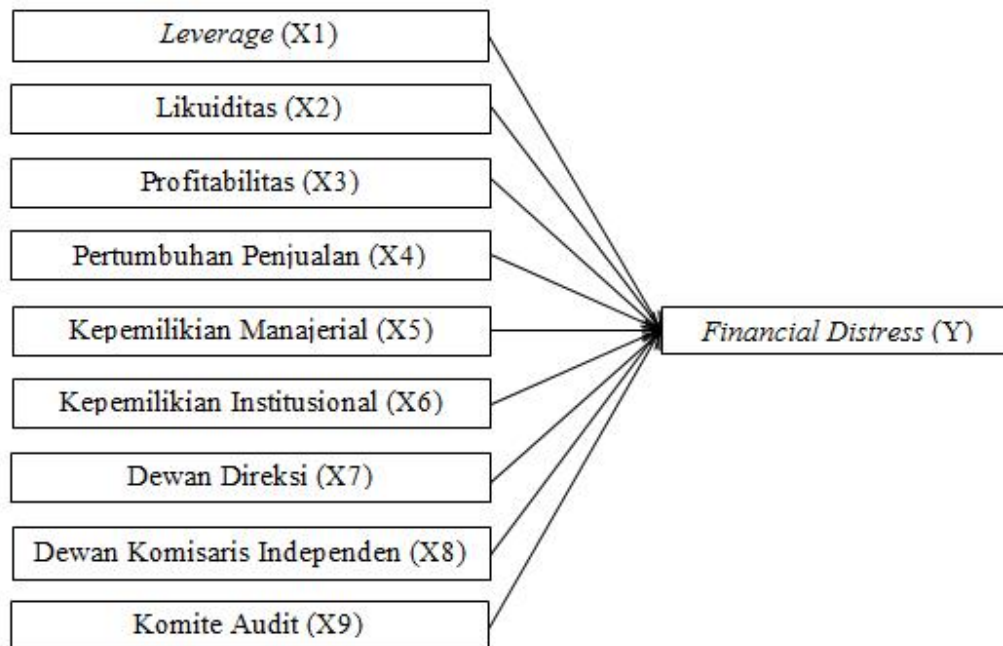
Dewan komisaris independen memiliki tanggung jawab untuk mengawasi kinerja dewan direksi. Dewan komisaris independen harus mengutamakan prinsip keadilan agar tidak ada pihak yang merasa dirugikan oleh perusahaan (Karuniasih, 2013). Dengan begitu, adanya kehadiran dewan komisaris independen dapat meminimalkan terjadinya *financial distress* pada perusahaan (Mafiroh dan Triyono, 2016).

Pernyataan tersebut didukung dengan adanya hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Septivani dan Agoes (2014) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap terjadinya kondisi *financial distress* dalam suatu perusahaan.

Komite audit harus memiliki keahlian dan wawasan yang baik mengenai akuntansi, karena ia bertanggung jawab untuk mengawasi sistem pengendalian internal, pelaksanaan audit, manajemen risiko dan menganalisis laporan keuangan, sehingga dengan adanya komite audit yang dibentuk dalam perusahaan diharapkan dapat meminimalkan terjadinya *financial distress* (Gunawijaya, 2015). Pernyataan tersebut didukung dengan adanya hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Sastriana dan Fuad (2013) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* dalam suatu perusahaan.

2.2 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan teori yang ada serta penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya, maka penulis mencoba menyusun kerangka pemikiran dari penelitian ini yang dapat dilihat pada gambar berikut di bawah ini :



Gambar 1 : Kerangka Pemikiran
Sumber : Data diolah oleh penulis, 2018

2.3 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan tinjauan literatur dan kerangka pemikiran yang ada, maka hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H1 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
- H2 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- H3 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- H4 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- H5 : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- H6 : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- H7 : Dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- H8 : Dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- H9 : Komite audit berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

3. Metode Penelitian

3.1 Data dan Sampel

Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling sebagai metode yang digunakan untuk memilih sampel dalam penelitian ini. Dalam metode purposive sampling, sampel yang dipilih secara khusus sesuai dengan kriteria yang dibutuhkan dalam penelitian (Sakti dan Nugroho, 2012). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014 – 2017 yang memiliki kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur secara konsisten terdaftar di BEI selama periode 2014 – 2017.
2. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan per 31 Desember selama periode 2014-2017
3. Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang Rupiah dalam pelaporan keuangannya.
4. Perusahaan manufaktur yang menyajikan data terkait dengan informasi yang sesuai dengan variabel dependen dan independen yang dibutuhkan dalam penelitian ini.
5. Perusahaan manufaktur yang memiliki nilai Altman Z-Score kurang dari 1,8 dan lebih dari 3 dipilih menjadi sampel dalam penelitian ini.

Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan model regresi logistik. Model tersebut dipilih karena variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini bersifat non metrik dan memiliki lebih dari satu variabel independen (Sekaran dan Bougie, 2013). Dalam penelitian ini variabel dependen menggunakan variabel dummy dengan memberikan angka 0 dan 1, dimana angka 0 untuk perusahaan *non financial distress* dan angka 1 untuk perusahaan *financial distress*. Adapun model regresi logistik dalam persamaan linear sebagai berikut :

$$FD = \text{Ln}\left(\frac{P}{1-P}\right) = \beta_0 + \beta_1\text{DAR} + \beta_2\text{CR} + \beta_3\text{ROA} + \beta_4\text{SG} + \beta_5\text{KM} + \beta_6\text{KI} + \beta_7\text{DD} + \beta_8\text{DKI} + \beta_9\text{KA} + e \quad (1)$$

Keterangan :

FD = *Financial Distress*

β_0 = Koefisiensi konstanta

$\beta_1-\beta_9$ = Koefisiensi model regresi

DAR = *Debt to Assets Ratio*

CR = *Current Ratio*

ROA	=	<i>Return On Assets</i>
SG	=	<i>Sales Growth</i>
KM	=	Kepemilikan Manajerial
KI	=	Kepemilikan Institusional
DD	=	Dewan Direksi
DKI	=	Dewan Komisaris Independen
KA	=	Komite Audit
<i>e</i>	=	<i>error</i>

3.2 Definisi Variabel Operasional

Variabel dependen biasanya disebut juga sebagai variabel terikat. Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen (Sekaran dan Bougie, 2013). Dalam penelitian ini, *financial distress* menjadi variabel dependen. *Financial distress* merupakan suatu tahap dimana kondisi keuangan perusahaan sedang mengalami penurunan (Ramadhani dan Lukviarman, 2009). Kondisi *financial distress* juga tercermin ketika perusahaan tidak memiliki aset yang cukup untuk melunasi kewajibannya (Madhushani dan Kawshala, 2018).

Dalam penelitian ini, *financial distress* diukur dengan menggunakan *Earning Per Share* (EPS). Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Putri dan Merkusiwati (2014), Radifan dan Yuyetta (2015), Widhiari dan Merkusiwati (2015). Variabel dependen dalam penelitian ini disajikan dalam bentuk variabel dummy. Apabila perusahaan memiliki EPS negatif maka diberi nilai 1 dan untuk perusahaan yang memiliki EPS positif maka diberi nilai 0.

Variabel independen biasanya disebut juga sebagai variabel bebas. Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen, baik secara positif maupun secara negatif (Sekaran dan Bougie, 2013).

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Cinantya dan Merkusiwati, 2015). Dalam penelitian ini, *leverage* diukur dengan menggunakan *debt to total assets ratio* (Septivani dan Agoes, 2014). Berikut adalah rumus yang digunakan

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan cara mengkonversi aset menjadi kas (Hery, 2016). Dalam penelitian ini,

likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio* (Septivani dan Agoes, 2014). Berikut adalah rumus yang digunakan :

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

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih, sehingga dapat terlihat perkembangan laba yang diperoleh dari waktu ke waktu (Kasmir, 2016). Dalam penelitian ini, likuiditas diukur dengan menggunakan return on asset (Simanjuntak *et al*, 2017). Berikut adalah rumus yang digunakan :

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

Pertumbuhan penjualan merupakan suatu indikator perusahaan yang berasal dari penerimaan pasar atas setiap produk atau jasa yang telah di hasilkan oleh perusahaan (Simanjuntak *et al*, 2017). Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung pertumbuhan penjualan (Widhiari dan Merkusiwati, 2015)

$$SG = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$$

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, dimana pengambilan keputusan juga secara aktif diikuti oleh manajemen. Dengan adanya kepemilikan manajerial maka akan meminimalkan terjadinya konflik kepentingan antara prinsipal dan agen (Muid, 2009). Berikut adalah rumus yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial (Makhtaruddin *et al*, 2014):

$$KM = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar yang dimiliki oleh perusahaan}}$$

Kepemilikan institusional merupakan saham yang dimiliki oleh suatu lembaga atau institusi yang berukuran lebih besar, baik perusahaan asing, BUMN, maupun perusahaan swasta (Radifan dan Yuyetta, 2015). Berikut adalah rumus yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional (Makhtaruddin *et al*, 2014):

$$KI = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar yang dimiliki oleh perusahaan}}$$

Dewan direksi merupakan salah satu unsur dari *good corporate governance* yang memiliki kewenangan dan tanggungjawab penuh atas perusahaan untuk menentukan kebijakan dan strategi yang akan diambil oleh pihak perusahaan, baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang

(Setiawan *et al*, 2016). Berikut adalah rumus yang digunakan untuk mengukur dewan direksi (Harahap, 2017) :

DD = Anggota dewan direksi yang dalam perusahaan pada periode t, termasuk CEO

Dewan komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang bukan bagian dari anggota manajemen maupun pemegang saham. Dewan komisaris independen juga tidak boleh memiliki hubungan apapun dengan pihak yang terlibat langsung maupun tidak langsung dalam perusahaan (Karuniasih, 2013). Berikut adalah rumus yang digunakan untuk mengukur dewan komisaris independen (Makhtaruddin *et al*, 2014) :

$$DKI = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}}$$

Komite audit merupakan komite yang ditugaskan untuk melakukan pengawasan dalam pengelolaan perusahaan (Karuniasih, 2013). Komite audit bertanggung jawab untuk mengawasi sistem pengendalian internal, pelaksanaan audit dan manajemen risiko (Gunawijaya, 2015). Berikut adalah rumus yang digunakan untuk mengukur komite audit (Mukhtaruddin *et al* 2014) :

KA = Anggota komite audit dalam perusahaan

4. Hasil dan Pembahasan

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y	232	0	1	,37	,483
X1	232	,04	3,03	,5166	,45864
X2	232	,03	15,16	2,5842	2,25643
X3	232	-,55	,53	,0617	,12341
X4	232	-,95	5,95	,0899	,55847
X5	232	,00	,82	,0450	,12939
X6	232	,00	,99	,6837	,21465
X7	232	2,00	16,00	5,2241	2,62220
X8	232	,00	,80	,3978	,14305
X9	232	2,00	5,00	3,0603	,36725
Valid N (listwise)	232				

Sumber : Data diolah penulis menggunakan program SPSS

Untuk nilai minimum dan maksimum serta nilai rata-rata masing –masing variabel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel di atas.

Tabel 2. Uji Kelayakan Model Regresi

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	11,709	8	,165

Sumber : Data diolah penulis menggunakan program SPSS

Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa nilai *chi-square* yang diperoleh yaitu sebesar 11,709 dengan nilai signifikansi sebesar 0,165, dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar jika dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini terdapat kecocokan signifikan antara model dengan data observasinya, sehingga model dapat diterima.

Tabel 3. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Step	-2 Log Likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	73,272 ^a	,631	,864

a. Estimation terminated at iteration number 12 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber : Data diolah penulis menggunakan program SPSS

Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa nilai Cox & Snell R Square yang diperoleh yaitu sebesar 0,631 dan Nagelkerke R Square sebesar 0,864, dimana hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 86,4%. Sedangkan sisanya sebesar 13,6% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Tabel 4. Matriks Klasifikasi

Classification Table^a

Observed	Predicted		Percentage Correct
	0	1	
Step 1 Y = 0	140	7	95,2
Y = 1	2	83	97,6
Overall Percentage			96,1

a. The cut value is ,500

Sumber : Data diolah penulis menggunakan program SPSS

Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa terdapat estimasi untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* ($Y=0$) yaitu sebesar 95,2%, sedangkan estimasi untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* ($Y=1$) yaitu sebesar 97,6%. Secara keseluruhan persentase yang diperoleh dari hasil klasifikasi memiliki tingkat akurasi sebesar 96,1%.

Tabel 5. Uji T

		Variables in the Equation					
		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	X1	5,396	1,785	9,142	1	,002	220,612
	X2	-,853	,521	2,683	1	,101	,426
	X3	-48,900	13,094	13,946	1	,000	,000
	X4	-,628	,571	1,208	1	,272	,534
	X5	-7,065	3,474	4,135	1	,042	,001
	X6	-2,885	1,982	2,118	1	,146	,056
	X7	,275	,182	2,287	1	,130	1,317
	X8	4,824	2,109	5,234	1	,022	124,507
	X9	-8,582	22,910	,140	1	,708	,000
	Constant	24,786	68,719	,130	1	,718	58108358010,000

a. Variable(s) entered on step 1: X1, X2, X3, X4, X5, X6, X7, X8, X9.

Sumber : Data diolah penulis menggunakan program SPSS

Dari hasil uji SPSS dapat dilihat bahwa *leverage* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,002, dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05, sehingga *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Selain itu, dalam tabel 4.6 dapat dilihat bahwa *leverage* memiliki nilai sebesar 5,396, dimana hal ini menunjukkan terdapat arah yang positif untuk variabel *leverage*. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa *leverage* secara signifikan berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,101, dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05. Dengan adanya hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

Untuk profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000, dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05, sehingga profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Selain itu, dalam tabel 4.6 dapat dilihat bahwa profitabilitas memiliki nilai sebesar -48,900, dimana hal ini menunjukkan terdapat arah koefisien yang negatif untuk

variabel profitabilitas. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa profitabilitas secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Dari hasil uji SPSS dapat dilihat bahwa pertumbuhan penjualan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,272, dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05. Dengan adanya hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi sebesar 0,042, dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05, sehingga kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*. Selain itu, dalam tabel 4.6 dapat dilihat bahwa kepemilikan manajerial memiliki nilai sebesar -7,065, dimana hal ini menunjukkan terdapat arah koefisien yang negatif untuk variabel kepemilikan manajerial. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi sebesar 0,146, dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05. Dengan adanya hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

Dari hasil uji SPSS dapat dilihat bahwa dewan direksi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,130, dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05. Dengan adanya hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

Dari hasil uji SPSS dapat dilihat bahwa dewan komisaris independen memiliki nilai signifikansi sebesar 0,022, dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05, sehingga dewan komisaris independen berpengaruh terhadap *financial distress*. Selain itu, dalam tabel 4.6 dapat dilihat bahwa terdapat nilai sebesar 4,824, dimana hal ini menunjukkan terdapat arah yang positif untuk variabel dewan komisaris independen. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris independen secara signifikan berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Dari hasil uji SPSS dapat dilihat bahwa komite audit memiliki nilai signifikansi sebesar 0,708, dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05. Dengan adanya hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa komite audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

4.2 Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial yang telah dilakukan maka dapat diketahui bahwa variabel leverage berpengaruh positif terhadap financial distress, artinya semakin besar tingkat leverage dalam suatu perusahaan maka kemungkinan terjadinya financial distress juga akan semakin besar. Hasil dari pengujian ini sesuai dengan teori dan hipotesis yang telah diajukan.

4.2.1 Leverage

Rasio leverage digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai dengan utang. Semakin besar tingkat leverage suatu perusahaan maka pendanaan perusahaan dengan menggunakan utang juga semakin besar. Hal tersebut juga diikuti dengan adanya penambahan beban bunga pinjaman yang harus dibayar oleh perusahaan semakin besar. Oleh karena itu perusahaan harus membatasi pinjaman tersebut, karena apabila jumlah pinjaman terlalu banyak dan perusahaan tidak dapat melakukan pelunasan dengan baik, maka hal ini dapat berdampak terhadap kemungkinan terjadinya financial distress pada perusahaan tersebut (Kasmir, 2016). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Simanjuntak et al, (2017), Septivani dan Agoes (2014) dan Khaliq et al, (2014).

4.2.2 Likuiditas (X2)

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial yang telah dilakukan maka dapat diketahui bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap financial distress, artinya tingkat likuiditas dalam suatu perusahaan yang semakin besar maupun semakin kecil tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kemungkinan terjadinya financial distress. Hasil dari pengujian ini tidak sesuai dengan teori dan hipotesis yang telah diajukan.

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan mengkonversi aset menjadi kas. Setiap perusahaan memiliki waktu yang berbeda-beda untuk mengkonversi aset menjadi kas. Sebagian perusahaan dapat mengkonversi aset menjadi kas dalam waktu yang singkat. Akan tetapi sebagian lainnya perusahaan memerlukan waktu yang cukup lama untuk dapat mengkonversi aset menjadi kas. Oleh karena itulah, variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kemungkinan terjadinya financial distress (Putri dan Merkusiwati, 2014). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Putri dan Merkusiwati (2014), Sutrisno dan Liana (2014), Simanjuntak et al, (2017), Mafiroh dan Triyono (2016), Santoso et al, (2018), Wibowo dan Musdholifah (2017).

4.2.3 Profitabilitas (X3)

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial yang telah dilakukan maka dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap financial distress, artinya semakin besar tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka kemungkinan terjadinya financial distress akan semakin kecil. Hasil dari pengujian ini sesuai dengan teori dan hipotesis yang telah diajukan.

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan memperoleh laba. Selain itu, rasio ini digunakan untuk menganalisis perkembangan laba yang diperoleh perusahaan dari waktu ke waktu. Hasil pengukuran yang semakin tinggi memiliki arti bahwa kondisi perusahaan juga semakin baik dalam memperoleh laba, sehingga perusahaan pun dapat meminimalkan terjadinya financial distress (Sugiono dan Untung, 2016). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Septivani dan Agoes (2014).

4.2.4 Pertumbuhan Penjualan (X4)

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial yang telah dilakukan maka dapat diketahui bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap financial distress, artinya tingkat pertumbuhan penjualan dalam suatu perusahaan yang semakin besar maupun semakin kecil tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kemungkinan terjadinya financial distress. Hasil dari pengujian ini tidak sesuai dengan teori dan hipotesis yang telah diajukan.

Rasio pertumbuhan penjualan digunakan untuk melihat perkembangan penjualan perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio ini tidak berpengaruh terhadap terjadinya financial distress dikarenakan penurunan penjualan hanya akan mengurangi laba perusahaan yang dimana kondisi tersebut tidak akan membuat perusahaan langsung mengalami financial distress, apalagi jika penurunan penjualan tidak melebihi batas yang telah ditentukan maka hal tersebut bukan menjadi masalah (Sutrisno dan Liana, 2014). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Sutrisno dan Liana (2014), Simanjuntak et al, (2017).

4.2.5 Kepemilikan Manajerial (X5)

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial yang telah dilakukan maka dapat diketahui bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap financial distress, artinya semakin besar kepemilikan manajerial yang ada dalam perusahaan maka kemungkinan terjadinya financial distress akan semakin kecil. Hasil dari pengujian ini sesuai dengan teori dan hipotesis yang telah diajukan.

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, sehingga pihak manajemen akan mengambil keputusan dan tindakan yang terbaik, dikarenakan pihak manajemen juga akan merasakan dampak dari keputusan yang akan ia ambil. Hal ini tentunya akan meminimalkan konflik kepentingan yang terjadi antara pihak prinsipal dan agen (Muid, 2009). Dengan begitu pihak pemegang saham pun akan semakin percaya bahwa perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya dan mampu menghindari berbagai hal yang akan mengakibatkan terjadinya kondisi financial distress dalam perusahaan (Cinantya dan Merkusiwati, 2015). Hasil dari penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Setiawan et al, (2016).

4.2.6 Kepemilikan Institusional (X6)

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial yang telah dilakukan maka dapat diketahui bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap financial distress, artinya seberapa banyak kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya financial distress. Hasil dari pengujian ini tidak sesuai dengan teori dan hipotesis yang telah diajukan.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi besar atau yang biasa dikenal dengan sebutan pemegang saham mayoritas. Pengawasan yang dilakukan oleh pihak institusi dalam satu perusahaan dengan pihak institusi pada perusahaan lain memiliki tingkat pengawasan yang berbeda-beda. Terdapat beberapa pihak institusi yang memiliki tingkat pengawasan yang efektif, tetapi ada juga yang tidak memiliki tingkat pengawasan yang efektif. Oleh karena itu, variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kondisi financial distress. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Harahap (2017), Putri dan Merkusiwati (2014), Santoso et al, (2018).

4.2.7 Dewan Direksi (X7)

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial yang telah dilakukan maka dapat diketahui bahwa variabel dewan direksi tidak berpengaruh terhadap financial distress, artinya seberapa banyak jumlah dewan direksi dalam suatu perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya financial distress. Hasil dari pengujian ini tidak sesuai dengan teori dan hipotesis yang telah diajukan.

Dewan direksi mengetahui banyak hal mengenai kondisi perusahaan. Akan tetapi, dewan direksi juga memiliki keterbatasan misalnya dalam pengambilan keputusan dewan direksi tidak dapat langsung mengambil keputusan tersebut, melainkan keputusan harus diambil melalui Rapat

Umum Pemegang Saham (RUPS) (Cinanta dan Merkusiwati, 2015). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Cinanta dan Merkusiwati (2015).

4.2.8 Dewan Komisaris Independen (X8)

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial yang telah dilakukan maka dapat diketahui bahwa variabel dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap financial distress, artinya semakin banyak jumlah dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan maka kemungkinan terjadinya financial distress juga akan semakin besar. Hasil dari pengujian ini tidak sesuai dengan teori dan hipotesis yang telah diajukan.

Hasil pengujian dalam penelitian ini sangat bertolak belakang dengan teori yang menyatakan bahwa dengan adanya dewan komisaris independen akan memberikan dampak yang baik bagi perusahaan dikarenakan dewan komisaris independen memiliki peran untuk mengawasi dan memberikan nasihat kepada direksi agar terciptanya kinerja yang baik (Sutedi, 2012). Walaupun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan teori yang ada, tetapi hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Chariri dan Ariesta (2013).

4.2.9 Komite Audit (X9)

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial yang telah dilakukan maka dapat diketahui bahwa variabel komite audit tidak berpengaruh terhadap financial distress, artinya seberapa banyak jumlah komite audit dalam suatu perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya financial distress. Hasil dari pengujian tersebut tidak sesuai dengan teori dan hipotesis yang telah diajukan.

Kebanyakan komite audit yang dimiliki oleh perusahaan belum bisa melaksanakan tugas-tugasnya dengan baik. Hal tersebut dikarenakan keberadaan komite audit hanya untuk memenuhi peraturan dari pihak pemerintah saja yang mengharuskan perusahaan publik memiliki komite audit dengan harapan kinerja perusahaan dapat meningkat. Oleh karena itulah variabel komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap kemungkinan terjadinya financial distress (Santoso et al, 2018). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Putri dan Merkusiwati (2014), Radifan dan Yuyetta (2015), Mafiroh dan Triyono (2016), Santoso et al, (2018).

5. Kesimpulan, Implikasi dan Saran

Berdasarkan hasil analisa dan pembahasan yang terdapat pada bab sebelumnya, maka peneliti dapat mengambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil dari pengujian yang telah dilakukan secara parsial terhadap variabel *leverage* yang dihitung dengan menggunakan rumus *debt to total assets ratio* menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
2. Hasil dari pengujian yang telah dilakukan secara parsial terhadap variabel likuiditas yang dihitung dengan menggunakan rumus *current ratio* menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
3. Hasil dari pengujian yang telah dilakukan secara parsial terhadap variabel profitabilitas yang dihitung dengan menggunakan rumus *return on assets* menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
4. Hasil dari pengujian yang telah dilakukan secara parsial terhadap variabel pertumbuhan penjualan menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
5. Hasil dari pengujian yang telah dilakukan secara parsial terhadap variabel kepemilikan manajerial yang dihitung dengan cara membandingkan jumlah kepemilikan saham manajerial dengan jumlah saham yang beredar, menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
6. Hasil dari pengujian yang telah dilakukan secara parsial terhadap variabel kepemilikan institusional yang dihitung dengan cara membandingkan jumlah kepemilikan saham institusional dengan jumlah saham yang beredar, menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
7. Hasil dari pengujian yang telah dilakukan secara parsial terhadap variabel dewan direksi yang dihitung dengan menjumlahkan anggota dewan direksi yang ada dalam perusahaan, menunjukkan bahwa variabel dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
8. Hasil dari pengujian yang telah dilakukan secara parsial terhadap variabel dewan komisaris independen yang dihitung dengan cara membandingkan jumlah komisaris independen dengan jumlah anggota dewan komisaris, menunjukkan bahwa variabel dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
9. Hasil dari pengujian yang telah dilakukan secara parsial terhadap variabel komite audit yang dihitung dengan menjumlahkan anggota komite audit yang ada dalam perusahaan, menunjukkan bahwa variabel komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Implikasi dan Saran Hasil Penelitian

Peneliti berharap dalam penelitian yang telah dilakukan ini dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak. Terdapat beberapa implikasi dari hasil penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu pihak perusahaan dalam meminimalkan terjadinya *financial distress* dengan memperhatikan berbagai aspek yang telah terbukti berpengaruh terhadap *financial distress* seperti *leverage*, profitabilitas, kepemilikan manajerial dan dewan komisaris independen yang ada dalam perusahaan. Dengan memperhatikan aspek-aspek tersebut maka diharapkan perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangannya dan dapat menerapkan mekanisme *good corporate governance* dengan baik agar terhindar dari kondisi *financial distress*.

2. Bagi investor dan kreditor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu pihak investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi di suatu perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat membantu pihak kreditor dalam pengambilan keputusan yang terkait dengan pemberian pinjaman kepada perusahaan. Berbagai faktor yang harus diperhatikan oleh pihak investor dan kreditor sesuai dengan hasil penelitian ini adalah *leverage*, profitabilitas, kepemilikan manajerial dan dewan komisaris independen yang ada dalam perusahaan.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini memberikan banyak informasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress*, sehingga dapat menambah wawasan pembaca dan dapat dijadikan sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

Daftar Pustaka

- Al-Haddad, *et al.* (2011). *The Effect of Corporate Governance on the Performance of Jordanian Industrial Companies: An empirical study on Amman Stock Exchange*. *International Journal of Humanities and Social Science*, Vol. 1 No. 4: 55-69.
- Aljana, B. T. dan Purwanto, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 6, No. 3: 1-10.
- Cinantya dan Merkusiwati. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicator, dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 10, No. 3: 897-915.

- Eliu, V. (2014). **Pengaruh Financial Leverage dan Firm Growth Terhadap Financial Distress.** *Finesta*, Vol. 2, No. 2: 6-11.
- Gunawijaya. (2015). Pengaruh Karakteristik Komite Audit, Independensi Dewan Komisaris, Reputasi Auditor Terhadap *Financial Distress.* *Jurnal Akuntansi Bisnis*, Vol. XIV, No. 27: 111-130.
- Hapsari, E. I. (2012). Kekuatan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol. 3, No. 2: 101-109.
- Harahap, L. W. (2017). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Firm Size Terhadap Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014. Vol. 17, No.2: 1-13.
- Hery. (2016). **Financial Ratio for Business.** Jakarta : PT. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Indriastuti, M. (2012). Analisis Kualitas Auditor dan *Corporate Governance* Terhadap Manajemen Laba. *Eksistensi*, Vol. IV, No. 2: 532-543.
- Kasmir. (2016). **Analisis Laporan Keuangan.** Jakarta : PT. RajaGrafindo Persada.
- Karuniasih, D. M. (2013). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Perbankan. *Accounting Analysis Journal*, Vol. 2, No. 1: 27-34.
- Khaliq, A., *et al.* (2014). Identifying Financial Distress Firms: A Case Study of Malaysia's Government Linked Companies (GLC). *International Journal of Economics, Finance and Management*, Vol. 3, No. 3: 141-150.
- Liana, D. dan Sutrisno. (2014). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Studi Manajemen dan Bisnis*, Vol. 1, No. 2: 52-62.
- Liang, D., *et al.* (2016). Financial Ratio and Corporate Governance Indicators in Bankruptcy Prediction : A Comprehensive Study. *European Journal of Operational Research* 252 : 561-572.
- Madhushani dan Kawshala. (2018). The Impact of Financial Distress on Financial Performance. *International Journal of Scientific and Research Publications*, Vol. 8, No. 2: 393-405.
- Mafiroh, A. dan Triyono. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol. 1, No.1: 46-53.
- Moeljadi. (2014). Factors Affecting Firm Value : Theoretical Study On Public Manufacturing Firm In Indonesia. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, Vol. 5, No. 2: 6-15.

- Muid, A. dan Bernandhi, R. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 3, No. 1: 1-14.
- Muid, D. (2009). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kualitas Laba. *Fokus Ekonomi*, Vol. 4, No. 2: 94-108.
- Mukhtaruddin, *et al.* (2014). Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance & Accounting Studies*, Vol. 2 No. 1: 1-10.
- Muslih, M. dan Utami. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Akrab Juara*, Vol. 3, No. 3: 111-125.
- Putra dan Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 7: 4044-4070.
- Radifan, R. dan Yuyetta. (2015). Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Kemungkinan Financial Distress. *Diponegoro Journal Of Accounting*, Vol. 4, No. 3: 1-11.
- Ramadhani, A. S. dan Lukviarman, N. (2009). Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, dan Altman Modifikasi Dengan Ukuran dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 13, No. 1: 15-28.
- Ridwan, M. dan Gunardi, A. (2013). Peran Mekanisme *Corporate Governance* sebagai Pemoderasi Praktik *Earning Management* terhadap Nilai Perusahaan. *Trikonomika*, Vol. 12, No. 1: 49-60.
- Santoso, *et al.* (2018). Analysis of Effect of Good Corporate Governance, Financial Performance and Firm Size on Financial Distress in Property And Real Estate Company Listed BEI 2012-2016. *Journal of Management*, Vol. 4, No. 4: 1-10.
- Sastriana, D. dan Fuad. (2013). Pengaruh Corporate Governance dan Firm Size Terhadap Perusahaan yang Mengalami Kesulitan Keuangan (Financial Distress). *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 2, No. 3: 1-10.
- Sekaran, U. dan Bougie, R. (2013). **Research Method for Business**. John Wiley & Sons Ltd.
- Septivani, R. dan Agoes, S. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan, Corporate Governance dan Intellectual Capital Terhadap Kemungkinan Terjadinya Financial

- Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Non Jasa Keuangan di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Tekun*, Vol. V, No. 1: 161-176.
- Simanjuntak, C., *et al.* (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *e-Proceeding of Management*, Vol. 4, No. 2: 1580-1587.
- Sugiono, A. dan Untung, E. (2016). **Analisa Laporan Keuangan**. Jakarta : PT. Gramedia Widisarana Indonesia.
- Sutedi, A. (2012). **Good Corporate Governance**. Jakarta : Sinar Grafika.
- Wibowo, W. dan Musdholifah. (2017). Pengaruh Corporate Governance, Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Sektor Pertambangan Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 5, No. 3: 1-13.
- Widarjo, W. dan Setiawan, D. (2009). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.11, No. 2: 107-119.
- Widhiari dan Merkusiwati. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 11, No.2 : 456-469.
- Wongsosudono, C. dan Chrissa. (2013). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bina Akuntansi*, Vol. 19 No. 2: 5-14.

BIOGRAFI PENULIS

Penulis Kedua adalah dosen di Jurusan Akuntansi

Fakultas Ekonomi, Universitas Pelita Harapan, Tangerang-Banten, Indonesia. Beliau mendapatkan gelar Magister Manajemen, dari Universitas Trisakti, Jakarta, Indonesia, pada tahun 2005. Fokus pengajaran dan penelitiannya adalah pada Akuntansi Keuangan, Akuntansi Biaya dan Akuntansi Manajemen. Untuk informasi lebih lanjut, beliau dapat dihubungi melalui Herlina.Lusmeida@uph.edu