

Peran Mekanisme Good Corporate Governance dalam Mencegah Perusahaan Mengalami Financial Distress

Jeffry Hanafi¹, Ririn Breliastiti^{1,*}

¹ Akuntansi; Universitas Bunda Mulia; Jalan Lodan Raya No.2 Jakarta Utara 14430
021-6909090; e-mail: rbreliastiti@bundamulia.ac.id

* Korespondensi: e-mail: rbreliastiti@bundamulia.ac.id

Diterima: 11 Mei 2016; Review: 18 Mei 2016; Disetujui: 25 Mei 2016

Cara sitasi: Hanafi J, Breliastiti R. 2016. Peran Mekanisme Good Corporate Governance dalam Mencegah Perusahaan Mengalami Financial Distress. Jurnal Online Insan Akuntan. 1 (1): 195 – 220.

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui peran dari mekanisme good corporate governance (GCG) dalam upaya mencegah terjadinya financial distress pada perusahaan publik di Indonesia. Populasi adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2011 – 2013, dengan sampel sejumlah 20 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan teknik analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap terjadinya financial distress, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap terjadinya financial distress, sedangkan pengaruh dari proporsi komisaris independen belum dapat ditarik kesimpulan. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa ukuran dewan direksi dan proporsi kepemilikan manajerial memiliki peran dalam meminimalisasi potensi terjadinya potential distress pada perusahaan manufaktur.

Kata kunci: good corporate governance, financial distress, perusahaan manufaktur, 2011-2013

Abstract: This study aims to determine the role of the mechanisms of good corporate governance (GCG) in an effort to prevent financial distress in public companies in Indonesia. The population is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange in 2011 - 2013, with a sample of 20 companies. Data were analyzed using logistic regression analysis techniques. The results showed that the size of the board of directors and managerial ownership has a negative effect on the financial distress, institutional ownership has no effect on the occurrence of financial distress, while the influence of the proportion of independent directors can not be deduced. Based on the results of this study concluded that the size of the board of directors and the proportion of managerial ownership has a role in minimizing the potential for the occurrence of potential distress in manufacturing companies.

Keywords: good corporate governance, financial distress, manufacturing company, 2011-2013

1. Pendahuluan

Sejak terjadinya krisis minyak pada tahun 2005 dan krisis pada subprime mortgage tahun 2008, banyak perusahaan manufaktur baik di dunia

maupun di Indonesia yang mengalami kesulitan keuangan. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya biaya produksi yang berakibat pada menurunnya tingkat profitabilitas. Hal ini berdampak pada

perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang mengalami delisting sekitar tahun tersebut.

Kondisi perekonomian yang kurang menguntungkan ini dapat menimbulkan financial distress bagi perusahaan. Financial distress adalah suatu kondisi dimana perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Perusahaan dikatakan mengalami kondisi financial distress yaitu pada saat perusahaan tersebut tidak memiliki kemampuan untuk memenuhi jadwal pembayaran kembali hutangnya kepada kreditur pada saat jatuh tempo. Menurut Platt dan Platt (2002) dalam Sastriana (2013), financial distress didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Suatu perusahaan mengalami kondisi financial distress terlebih dahulu sebelum akhirnya perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan.

Mekanisme GCG (Good Corporate Governance) dapat menentukan sukses tidaknya pengelolaan suatu perusahaan. Tata kelola perusahaan (corporate governance) menjadi salah satu syarat utama dari manajemen yang sehat di antara perusahaan-perusahaan di seluruh dunia. Corporate governance merupakan suatu sistem yang mengatur hubungan antara dewan komisaris, direksi, dan manajemen agar tercipta keseimbangan dalam pengelolaan perusahaan.

Hasil penelitian Sastriana (2012) menunjukkan bahwa variabel corporate governance memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap financial distress. Hasil berbeda diperoleh Putri dan Merkusiawati (2014) dimana variabel corporate governance tidak berpengaruh terhadap financial distress. Masih adanya perbedaan hasil penelitian inilah yang menjadikan motivasi dari penelitian ini. Penelitian ini diharapkan akan

memberikan bukti empiris mengenai pengaruh mekanisme good corporate governance terhadap financial distress, dimana dengan diterapkan GCG pada perusahaan khususnya perusahaan manufaktur, dapat mencegah perusahaan mengalami financial distress. Semakin baiknya penerapan GCC akan mengurangi potensi perusahaan mengalami financial distress.

Rumusan masalah :

1. Apakah dewan direksi berpengaruh negatif terhadap financial distress?
2. Apakah dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap financial distress?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap financial distress?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap financial distress?

Teori keagenan (agency theory) merupakan teori yang menjelaskan

adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan (Bodroastuti, 2009). Menurut teori keagenan, pemisahan ini dapat menimbulkan konflik. Terjadinya agency conflict disebabkan pihak-pihak yang terkait yaitu principal (yang memberi kontrak atau pemegang saham) dan agen (yang menerima kontrak dan mengelola dana principal) mempunyai kepentingan yang saling bertentangan. Apabila agen dan principal berupaya memaksimalkan utilitasnya masing-masing, serta memiliki keinginan dan motivasi yang berbeda, maka agen (manajemen) tidak selalu bertindak sesuai keinginan principal (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Sastriana, 2013).

Financial distress adalah suatu kondisi dimana perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Menurut Platt dan Platt (2002) dalam Sastriana (2013) financial distress didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi

keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Suatu perusahaan mengalami kondisi financial distress terlebih dahulu sebelum akhirnya perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan, hal ini disebabkan karena pada saat tersebut keadaan keuangan yang terjadi di perusahaan dalam keadaan yang krisis, dimana dalam keadaan seperti ini dapat dikatakan bahwa perusahaan mengalami penurunan dana dalam menjalankan usahanya yang dapat disebabkan karena adanya penurunan dalam pendapatan dari hasil penjualan atau hasil operasi yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan laba, namun pendapatan atau hasil yang diperoleh tidaklah sebanding dengan kewajiban-kewajiban atau hutang yang banyak dan telah jatuh tempo. Kondisi financial distress tergambar dari ketidakmampuan atau tidak tersedianya dana untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo.

Prediksi atas kelanggengan perusahaan adalah suatu fungsi penting yang diperoleh melalui analisis laporan keuangan dari perusahaan. Prediksi ini sangat penting bagi semua pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya potensial kebangkrutan. Kebangkrutan suatu perusahaan umumnya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba.

Berikut ini adalah beberapa pengertian dari corporate governance:

- a. Definisi corporate governance menurut Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) "a set of rules that define the relationship between shareholders, managers, creditors, the government, employees, and other internal and external stakeholders in respect to their right and responsibilities, or the system by which companies are directed and controlled."

b. Corporate governance dapat didefinisikan sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (pemegang saham/pemilik modal, komisaris/dewan pengawas dan direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika. (Sutedi, 2011, p1).

c. Menurut Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor KEP-177/M-MBU/2002, corporate governance adalah: "Suatu proses dari struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan

stakeholder lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika."

Mekanisme penerapan corporate governance merupakan suatu prosedur-prosedur yang bertujuan dapat mengendalikan perusahaan, sehingga memberikan nilai tambah terhadap pemegang saham dan stakeholders secara berkesinambungan dalam jangka panjang. 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).

Mekanisme Corporate Governance terdiri dari:

a. Dewan direksi, dimana dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut

secara jangka pendek maupun jangka panjang (Wardhani, 2006).

b. Komisaris independen, yang berfungsi mengawasi kinerja dewan direksi dan juga sebagai penyeimbang kekuatan antara CEO dengan dewan komisaris (Triwahyuningtias, 2012).

c. Kepemilikan manajerial, dimana dengan semakin meningkat proporsi kepemilikan saham oleh dewan direksi dan komisaris, maka semakin baik kinerja perusahaan sehingga kemungkinan perusahaan mengalami tekanan keuangan semakin kecil. Dengan adanya kepemilikan oleh manajerial, pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan akan dilakukan dengan tanggung jawab penuh karena sesuai dengan kepentingan pemegang saham dalam hal ini termasuk kepentingan manajemen sebagai salah satu komponen pemilik perusahaan (Sastriana, 2013).

d. Kepemilikan institusional, dimana semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan, sehingga potensi kesulitan keuangan dapat diminimalkan karena perusahaan dengan kepemilikan institusional yang lebih besar (lebih dari 5 persen) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen (Triwahyuningtias, 2012).

Hipotesis penelitian ini adalah :

1. Jumlah Dewan Direksi terhadap Financial Distress.

Berdasarkan pada teori agency, mekanisme corporate governance dapat menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan, sehingga tidak terjadi konflik antara pihak agent dan principal atau untuk mengurangi agency problem yang dalam jangka panjang dapat menimbulkan indikasi kebangkrutan. Penelitian Sastriana (2013) menyatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap

financial distress. Pernyataan ini didukung oleh Hanifah (2013) yang menyatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap financial distress. Hal ini menyatakan bahwa ukuran dewan direksi yang besar dapat memonitor proses pelaporan keuangan dengan lebih efektif dibandingkan ukuran dewan direksi yang kecil.

H1 : Jumlah dewan direksi berpengaruh negatif terhadap financial distress

2. Proporsi Dewan Komisaris terhadap Financial Distress.

Komisaris independen merupakan mekanisme corporate governance yang dapat mengurangi masalah dalam teori agency yang disebut agency problem. Karena dengan adanya komisaris independen ini, dapat menghindari assymetric information antara kedua belah pihak yang dapat menimbulkan kemungkinan kondisi

kesulitan keuangan. Teori keagenan menilai bahwa komisaris independen dibutuhkan pada dewan komisaris untuk mengawasi dan mengendalikan tindakan-tindakan direksi, sehubungan dengan perilaku oportunistik mereka (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Sastriana, 2013).

Adanya fungsi komisaris independen dalam mengawasi kinerja dewan direksi dalam hal mengontrol mengenai masalah keuangan agar tidak terjadi suatu tindakan yang dapat merugikan perusahaan, dapat membuat komisaris independen berperan penting supaya perusahaan dapat terhindar kesulitan keuangan. Sehingga, tingkat proporsi komisaris independen yang semakin tinggi akan sangat berpengaruh pada semakin rendahnya kemungkinan suatu perusahaan mengalami financial distress. Penelitian yang dilakukan oleh Deviacita (2012) menyatakan bahwa corporate governance berpengaruh

negatif terhadap financial distress perusahaan.

H2 : Proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap financial distress.

3. Proporsi Kepemilikan Manajerial terhadap Financial Distress.

Struktur kepemilikan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan di masa yang akan datang. Kepemilikan manajerial diasumsikan mampu mengurangi kagenan yang timbul pada suatu perusahaan yang apabila terjadi terus menerus dapat menimbulkan financial distress pada perusahaan. Menurut Handayani dan Hadinugroho (2009) dalam Sastriana (2013) menyatakan bahwa dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan ada suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh manajemen persusahaan. Jadi, dengan adanya kepemilikan saham

manajerial diharapkan manajer dapat menghasilkan kinerja yang baik sehingga perusahaan akan terhindar dari masalah kesulitan keuangan.

Hasil penelitian Emrinaldi (2007) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kondisi keuangan perusahaan. Dalam penelitian tersebut disebutkan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial akan mampu mendorong turunnya potensi terjadinya kesulitan keuangan. Keadaan tersebut disebabkan karena peningkatan kepemilikan manajerial akan mampu menyatukan kepentingan antara pemegang saham dan manajer.

H3 : Proporsi kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap financial distress.

4. Proporsi Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress.

Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme corporate governance yang dapat

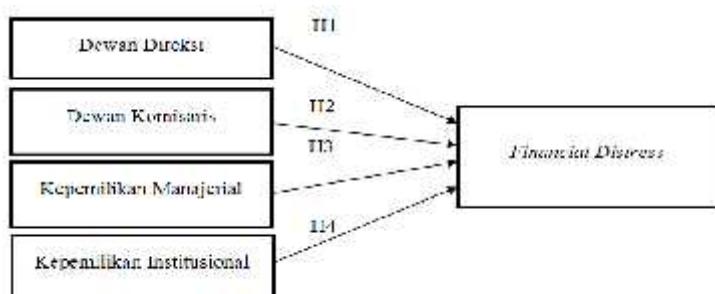
mengurangi masalah dalam teori agency antara pemilik dan manajer sehingga timbul keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer. Sehingga tidak menimbulkan agency cost yang dapat menyebabkan kondisi kesulitan keuangan perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan, sehingga potensi kesulitan keuangan dapat diminimalkan karena perusahaan dengan kepemilikan institusional yang lebih besar (lebih dari 5 persen) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen (Bodroastuti, 2009).

Hasil penelitian Bodroastuti (2009) menyatakan bahwa kepemilikan

institusional berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan perusahaan. Hal ini berarti bahwa peningkatan kepemilikan institusional dalam perusahaan akan mendorong semakin kecilnya potensi kesulitan keuangan. Keadaan tersebut disebabkan semakin besar kepemilikan institusional akan semakin besar monitor yang dilakukan terhadap perusahaan yang pada akhirnya akan mampu mendorong semakin kecilnya potensi kesulitan keuangan yang mungkin terjadi di dalam perusahaan.

H4 : Proporsi kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap financial distress.

Kerangka berpikir penelitian ini adalah :



Sumber: Hasil olahan peneliti

Gambar 1. Kerangka Berpikir Penelitian

2. Metode Penelitian

Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) selama tahun 2011-2013. Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar selama tahun 2011-2013 di BEI sebanyak 128 perusahaan.

Sampel

Metode sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Pengambilan sampel dibatasi dengan persyaratan sebagai berikut :

Perusahaan yang digunakan

sebagai data adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2013.

Memiliki data lengkap untuk menghitung keseluruhan variabel, yaitu berupa jumlah dewan direksi, proporsi dewan komisaris independen, proporsi kepemilikan manajerial dan proporsi kepemilikan institusional.

Hasil dari *purposive sampling* diperoleh 20 perusahaan manufaktur, sehingga terdapat 60 sampel.

Operasionalisasi Variabel

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Rumus
Jumlah Dewan Direksi (DIRSIZE)	Dewan direksi merupakan organ perusahaan yang menentukan kebijakan dan strategi yang diambil oleh perusahaan.	$DIRSIZE = \Sigma$ anggota dewan direksi pada periode t termasuk CEO
Proporsi Dewan Komisaris Independen (COMINDEP)	Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan yang dapat memengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen.	$COMINDEP =$ Jumlah komisaris independen pada periode t / total komisaris pada periode t
Proporsi Kepemilikan Kepemilikan manajerial	Kepemilikan manajerial merupakan	$MAOWN =$ Jumlah saham

Manajerial (MAOWN)	kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen.	yang dimiliki oleh manajerial pada periode t / total jumlah saham yang beredar pada periode t
Proporsi Kepemilikan Institusional (INSTOWN)	Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh badan hukum atau institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, reksadana, bank, dan institusi-institusi lainnya.	INSTOWN = Jumlah saham yang dimiliki oleh institusional pada periode t / total jumlah saham yang beredar pada periode t
Financial Distress (FD)	Variabel <i>financial distress</i> dapat didefinisikan sebagai perusahaan yang memiliki laba per saham (<i>earning per share</i>) negatif (Elloumi dan Gueyie, 2001).	$\text{EPS} = \text{Laba bersih / lembar saham yang beredar}$ $\text{EPS positif} = \text{non financial distress} = 1$ $\text{EPS negatif} = \text{financial distress} = 0$

Sumber: Wardhani (2006)

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum (*max*) dan nilai minimum (*min*) (Ghozali, 2013).

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis pada penelitian ini

dilakukan dengan analisis regresi logistik (*logistic regression*).

Model penelitian ini dalam persamaan linear sebagai berikut :

$$0 + 1 \text{ DIRSIZE} + 2 \text{ COMINDEP} + 3$$

$$+ 4 \text{ INSTOWN} +$$

a. Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit Test*)

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

H_0 : Model yang dihipotesiskan *fit* dengan data

H_a : Model yang dihipotesiskan tidak *fit* dengan data

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

ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya.

b. Uji Signifikansi Koefisien Regresi

Pengujian koefisien regresi dilakukan untuk menguji seberapa jauh semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap kemungkinan perusahaan berada pada kondisi *financial distress*.

Koefisien regresi logistik dapat ditentukan dengan menggunakan *p-value* (*probability value*).

Tingkat signifikansi () yang digunakan sebesar 5% (0,05).

Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis didasarkan pada signifikansi *p-value*. Jika *p-value* (signifikan) $>$, maka hipotesis alternatif ditolak. Sebaliknya jika *p-value* $<$, maka hipotesis alternatif diterima.

kronologis penelitian, termasuk desain penelitian, prosedur penelitian (dalam bentuk algoritma, Pseudocode atau lainnya), bagaimana untuk menguji

dan akuisisi data. Deskripsi dari program penelitian harus didukung referensi, sehingga penjelasan tersebut dapat diterima secara ilmiah.

3. Hasil dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

		N	Mean	Min	Max
DIRSIZE	Non Distress	38	4,24	3	7
	Distress	22	3,73	3	5
	Total	60	4,05	3	7
COMINDEP	Non Distress	38	0,3458	0,25	0,5
	Distress	22	0,4073	0,25	0,6
	Total	60	0,3683	0,25	0,6
MAOWN	Non Distress	38	0,0478	0,0001	0,2561
	Distress	22	0,0273	0,0001	0,0946
	Total	60	0,0403	0,0001	0,2561
INSTOWN	Non Distress	38	0,1912	0,0089	0,4200
	Distress	22	0,2518	0,0572	0,6004
	Total	60	0,2134	0,0089	0,6004

Sumber: Hasil olahan peneliti

Variabel DIRSIZE untuk perusahaan yang tidak mengalami financial distress memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 4,24 yang berarti bahwa dari 38 perusahaan non financial distress mempunyai kurang lebih 4-5 anggota dewan direksi dalam suatu perusahaan.

Nilai minimum dan maximum sebesar 3 dan 7 yang berarti bahwa suatu perusahaan setidaknya mempunyai anggota dewan direksi sebanyak 3 dan

maksimal sebanyak 7 anggota dewan direksi. Kode perusahaan yang mempunyai jumlah dewan direksi sebanyak 3 orang adalah LMSH, ETWA, IKAI, SULI, SSTM, SKLT, ULTJ, KICI dan kode perusahaan yang mempunyai jumlah dewan direksi sebanyak 7 orang adalah PBRX pada tahun 2012.

Variabel DIRSIZE untuk perusahaan yang mengalami financial distress memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 3,73 yang berarti bahwa dari 22

perusahaan yang mengalami financial distress mempunyai kurang lebih 3-4 anggota dewan direksi dalam suatu perusahaan. Nilai minimum dan maximum sebesar 3 dan 5 yang berarti bahwa suatu perusahaan setidaknya mempunyai anggota dewan direksi sebanyak 3 dan maksimal sebanyak 5 anggota dewan direksi. Kode perusahaan yang mempunyai jumlah dewan direksi sebanyak 3 orang adalah LMSH, ETWA, IKAI, SULI, SSTM, SKLT, ULTJ, KICI dan kode perusahaan yang mempunyai jumlah dewan direksi sebanyak 5 orang adalah GDST, BRPT, UNIC, VOKS, LMPI.

Variabel DIRSIZE untuk total sampel memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 4,05 yang berarti bahwa sebanyak 60 perusahaan mempunyai kurang lebih 4 anggota dewan direksi dalam suatu perusahaan. Nilai minimum dan maximum untuk total sampel adalah 3 dan 7 yang berarti bahwa dari 60

perusahaan yang dijadikan sampel setidaknya mempunyai anggota dewan direksi sebanyak 3 dan maksimal mempunyai anggota dewan direksi sebanyak 7. Kode perusahaan yang mempunyai jumlah dewan direksi sebanyak 3 orang adalah LMSH, ETWA, IKAI, SULI, SSTM, SKLT, ULTJ, KICI dan kode perusahaan yang mempunyai jumlah dewan direksi sebanyak 7 orang adalah PBRX pada tahun 2012.

Variabel COMINDEP untuk perusahaan yang tidak mengalami financial distress memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,3454 yang berarti bahwa dari 38 perusahaan yang tidak mengalami financial distress memiliki proporsi komisaris independen dalam suatu perusahaan sebesar 0,3454 dari jumlah anggota komisaris. Nilai minimum dan maximum sebesar 0,25 dan 0,5 yang berarti dalam 38 perusahaan yang tidak mengalami financial distress setidaknya mempunyai

komisaris independen sebesar 0,25 dari jumlah anggota komisaris dan maksimal memiliki komisaris independen sebesar 0,5 dari jumlah anggota komisaris di suatu perusahaan. Kode perusahaan yang mempunyai proporsi komisaris independen sebesar 0,25 adalah ETWA dan kode perusahaan yang mempunyai proporsi komisaris independen sebesar 0,5 adalah IKAI, LMPI.

Variabel COMINDEP untuk perusahaan yang mengalami financial distress memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,4073 yang berarti bahwa dari 22 perusahaan yang mengalami financial distress memiliki proporsi komisaris independen dalam suatu perusahaan sebesar 0,4073 dari jumlah anggota komisaris. Nilai minimum dan maximum sebesar 0,25 dan 0,6 yang berarti bahwa dari 22 perusahaan yang mengalami financial distress setidaknya mempunyai komisaris independen sebesar 0,25 dari jumlah anggota komisaris dan maksimal

mempunyai komisaris independen sebesar 0,6 dari jumlah anggota komisaris di suatu perusahaan. Kode perusahaan yang mempunyai proporsi komisaris independen sebesar 0,25 adalah ETWA dan kode perusahaan yang mempunyai proporsi komisaris independen sebesar 0,6 adalah BRPT.

Variabel COMINDEP untuk total sampel memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,3683 yang berarti bahwa dari 60 perusahaan memiliki proporsi komisaris independen dalam suatu perusahaan sebesar 0,3683 dari jumlah anggota komisaris. Nilai minimum dan maximum dari total sampel sebesar 0,25 dan 0,6 yang berarti bahwa dari 60 perusahaan sampel penelitian dimana setidaknya terdapat komisaris independen sebesar 0,25 dari jumlah anggota komisaris dan maksimal memiliki komisaris independen sebesar 0,6 dari jumlah anggota komisaris di suatu perusahaan. Kode perusahaan yang

mempunyai proporsi komisaris independen sebesar 0,25 adalah ETWA dan kode perusahaan yang mempunyai proporsi komisaris independen sebesar 0,6 adalah BRPT.

Variabel MAOWN untuk perusahaan yang tidak mengalami financial distress memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,0478 yang berarti bahwa dari 38 perusahaan yang tidak mengalami financial distress memiliki kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajerial sebesar 0,0478 dari jumlah saham beredar di setiap perusahaan. Nilai minimum dan maximum untuk perusahaan yang tidak mengalami financial distress sebesar 0,0001 dan 0,2561 yang berarti dari 38 perusahaan setidaknya perusahaan memiliki kepemilikan saham yang dipegang oleh pihak manajerial sebesar 0,0001 dan maksimalnya sebesar 0,2561 dari jumlah saham yang beredar. Kode perusahaan yang mempunyai

kepemilikan saham manajerial sebesar 0,0001 adalah GDST, LMPI dan kode perusahaan yang mempunyai kepemilikan saham manajerial sebesar 0,2561 adalah LMSH.

Variabel MAOWN untuk perusahaan yang mengalami financial distress memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,0273 yang berarti bahwa dari 22 perusahaan yang mengalami financial distress memiliki kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajerial sebesar 0,0273 dari jumlah saham yang beredar di suatu perusahaan. Sedangkan nilai minimum dan maximum untuk perusahaan yang mengalami financial distress sebesar 0,0001 dan 0,0946 yang berarti bahwa dari 22 perusahaan yang mengalami financial distress memiliki setidaknya kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajerial sebesar 0,0001 dan maksimalnya sebesar 0,0946 dari jumlah saham yang beredar di perusahaan. Kode perusahaan yang

mempunyai kepemilikan saham manajerial sebesar 0,0001 adalah GDST, LMPI dan kode perusahaan yang mempunyai kepemilikan saham manajerial sebesar 0,0946 adalah VOKS pada tahun 2013.

Variabel MAOWN untuk total sampel memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,0403 yang berarti bahwa dari total sampel yaitu 60 perusahaan memiliki kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajerial sebesar 0,0403 dari jumlah saham yang beredar di suatu perusahaan. Nilai minimum dan maximum dari total sampel sebesar 0,0001 dan 0,2561 yang berarti bahwa total sampel 60 perusahaan setidaknya mempunyai kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajerial sebesar 0,0001 dan maksimalnya memiliki 0,2561 dari jumlah saham yang beredar di perusahaan. Kode perusahaan yang mempunyai kepemilikan saham manajerial sebesar 0,0001 adalah GDST,

LMPI dan kode perusahaan yang mempunyai kepemilikan saham manajerial sebesar 0,2561 adalah LMSH.

Variabel INSTOWN untuk perusahaan yang tidak mengalami financial distress memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,1912 yang berarti bahwa dari 38 perusahaan yang tidak mengalami financial distress memiliki kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi sebesar 0,1912 dari jumlah saham yang beredar di suatu perusahaan. Nilai minimum dan maksimal perusahaan yang tidak mengalami financial distress sebesar 0,0089 dan 0,4200 yang berarti bahwa dari 38 perusahaan yang tidak mengalami financial distress setidaknya mempunyai kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi sebesar 0,0089 dan maksimal sebesar 0,4200 dari jumlah saham yang beredar di perusahaan. Kode perusahaan yang

mempunyai kepemilikan saham institusional sebesar 0,0089 adalah PRAS dan kode perusahaan yang mempunyai kepemilikan saham institusional sebesar 0,4200 adalah CTBN.

Variabel INSTOWN untuk perusahaan yang mengalami financial distress memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,2518 yang berarti bahwa dari 22 perusahaan yang mengalami financial distress memiliki kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi sebesar 0,2518 dari jumlah saham yang beredar di suatu perusahaan. Nilai minimum dan maximum untuk perusahaan yang mengalami financial distress sebesar 0,0572 dan 0,6004 yang berarti dari 22 perusahaan yang mengalami financial distress setidaknya mempunyai kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi sebesar 0,0572 dan maksimal mempunya sebesar 0,6004 dari jumlah saham yang beredar di

perusahaan. Kode perusahaan yang mempunyai kepemilikan saham institusional sebesar 0,0572 adalah PRAS dan kode perusahaan yang mempunyai kepemilikan saham institusional sebesar 0,6004 adalah POLY pada tahun 2011.

Variabel INSTOWN untuk total sampel nilai rata-rata (mean) sebesar 0,2134 yang berarti bahwa total sampel 60 perusahaan memiliki kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi sebesar 0,2134 dari total jumlah saham yang beredar di suatu perusahaan. Nilai minimum dan maximum untuk total sampel sebesar 0,0089 dan 0,6004 yang berarti bahwa dari total sampel 60 perusahaan setidaknya mempunyai kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi sebesar 0,0089 dan maksimal mempunyai kepemilikan saham institusional sebesar 0,6004 dari total jumlah saham yang beredar di perusahaan. Kode perusahaan yang

mempunyai kepemilikan saham institusional sebesar 0,0089 adalah PRAS dan kode perusahaan yang mempunyai kepemilikan saham institusional sebesar 0,6004 adalah POLY pada tahun 2011.

Uji Kelayakan Model (Goodness of Fit Test)

Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test untuk menguji hipotesis nol bahwa data

empiris sesuai dengan model. Goodness of fit test dapat dilakukan dengan memperhatikan output dari Hosmer and Lemeshow's Goodness of fit test, dengan hipotesis :

H_0 = Model yang dihipotesiskan fit dengan data.

H_a = Model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data.

Dimana tolak H_0 jika nilai signifikan $< 0,05$.

Tabel 3 Hasil Hosmes and Lemeshow's Goodness of Fit Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	5.869	8	.662

Sumber : Hasil olahan peneliti

Nilai probabilitas tabel hosmer and lemeshow test lebih besar dari tingkat signifikan yaitu $0,662 > 0,05$ sehingga menerima hipotesis H_0 dimana jika tingkat signifikan tabel hosmer and lemeshow test lebih besar daripada tingkat signifikan ($0,05$) maka model yang dihipotesiskan sudah fit dengan data. Maka dari itu dengan tingkat

keyakinan 95%, dapat diyakini bahwa model regresi logistik yang digunakan telah cukup mampu menjelaskan data atau sesuai.

Uji Signifikansi Koefisien Regresi

Pengujian koefisien regresi dilakukan untuk menguji seberapa jauh semua variabel independen yang

dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Koefisien regresi logistik dapat ditentukan dengan menggunakan p-value dengan tingkat signifikansi () yang

digunakan sebesar 5% (0,05). Jika p-value > , maka hipotesis alternative ditolak. Sebaliknya jika p-value < , maka hipotesis alternatif diterima.

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Logistik

	B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	DIRSIZE	-2.322	.761	9.311	1	.002 .098
	COMINDEP	16.268	6.971	5.445	1	.020 1.162E7
	MAOWN	-25.371	12.102	4.395	1	.036 .000
	INSTOWN	3.455	3.471	.991	1	.319 31.664
	Constant	-57.620	21.497	7.185	1	.007 .000

a. Variable(s) entered on step 1: DIRSIZE, COMINDEP, MAOWN, INSTOWN

Sumber : Hasil olahan peneliti

Berdasarkan hasil uji regresi logistik di atas, maka persamaan regresi logistik adalah :

$$-57,620 - 2,322 \text{ DIRSIZE} + 16,268 \text{ COMINDEP} - 25,371 \text{ MAOWN} + 3,455 \text{ INSTOWN}$$

Hubungan antara odds dan variabel independen dapat dijelaskan sebagai berikut:

Variabel DIRSIZE memiliki nilai B sebesar -2,322 yang berarti bahwa setiap terjadi peningkatan jumlah dewan direksi sebesar 1 satuan, maka variabel

financial distress akan menurun sebesar 2,322.

Variabel COMINDEP memiliki nilai B sebesar 16,268 yang berarti bahwa setiap terjadi peningkatan proporsi komisaris independen sebesar 1 satuan, maka variabel financial distress akan meningkat sebesar 16,268.

Variabel MAOWN memiliki nilai B sebesar -25,371 yang berarti bahwa setiap terjadi peningkatan kepemilikan saham manajerial sebesar 1 satuan, maka variabel financial distress akan menurun sebesar 25,371.

Variabel INSTOWN memiliki nilai B sebesar 3,455 yang berarti bahwa setiap terjadi peningkatan kepemilikan saham institusional sebesar 1 satuan, maka variabel financial distress akan meningkat sebesar 3,455.

Berdasarkan hasil uji regresi logistik di atas, maka hasil pengujian hipotesisnya adalah :

Berdasarkan hasil pengujian regresi logistik, variabel DIRSIZE memiliki nilai koefisien sebesar -2,322 dan nilai signifikansi sebesar 0,002 dimana nilai ini lebih kecil dari nilai signifikansi yang dipakai yaitu 0,05 yang berarti bahwa jumlah dewan direksi berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress. Hal ini berarti semakin banyak jumlah dewan direksi di dalam perusahaan maka perusahaan tersebut semakin kecil berpotensi mengalami financial distress karena dewan direksi memonitor proses pelaporan keuangan lebih efektif. Hasil penelitian ini

konsisten dengan penelitian Jensen (1993) dalam Bodroastuti (2009) yang mencatat bahwa ukuran dewan direksi yang besar dapat memonitor proses pelaporan keuangan dengan lebih efektif dibandingkan ukuran dewan direksi yang kecil. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian Bodroastuti (2009) dan Sastriana (2012) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara jumlah dewan direksi dengan kondisi keuangan perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Emrinaldi (2007) dalam Sastriana (2012) menyatakan bahwa dengan adanya dewan direksi dapat memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan melalui aktivitas evaluasi dan keputusan strategik. Informasi yang diberikan tersebut diharapkan mampu menjadi guidance bagi manajemen dalam menjalankan perusahaan, sehingga potensi salah urus (mismanagement)

yang berakibat pada kesulitan keuangan dapat diminimalkan.

Berdasarkan hasil pengujian regresi logistik, variabel COMINDEP memiliki nilai koefisien sebesar 16,268 dan nilai signifikansi sebesar 0,020 dimana nilai ini lebih kecil dari nilai signifikansi yang dipakai yaitu 0,05 yang berarti bahwa variabel COMINDEP berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress, namun dengan arah yang berlawanan dengan hipotesis penelitian. Hal ini berarti bahwa semakin besar proporsi komisaris independen dalam perusahaan maka semakin besar juga terjadi financial distress, yang berarti bahwa ada beberapa faktor yang menyebabkan kinerja komisaris independen melanggar pekerjaan yang seharusnya, seperti tidak ada latar belakang akuntansi yang bisa menyebabkan pengaruh pengawasan dalam laporan keuangan, komisaris independen juga menjabat sebagai

jabatan lain di perusahaan publik lainnya sehingga pekerjaannya tidak fokus dan ikut menyampuri perusahaan. Hal ini juga bertolak belakang dengan agency theory yang menjelaskan bahwa semakin besar jumlah komisaris independen pada dewan komisaris, maka semakin baik mereka bisa memenuhi peran mereka di dalam mengawasi dan mengontrol direktur eksekutif untuk tidak melakukan tindakan oportunistik, dan dapat menjauhkan perusahaan dari financial distress. Hasil penelitian ini sama dengan yang dilakukan Ariesta (2013) yang menyatakan bahwa proporsi komisaris independen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap financial distress, hal ini berarti semakin besar proporsi komisaris independen akan meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami kondisi financial distress.

Berdasarkan hasil pengujian regresi logistik, variabel MAOWN

memiliki nilai koefisien sebesar -25,371 dan nilai signifikansi sebesar 0,036 dimana nilai ini lebih kecil dari nilai signifikansi yang dipakai yaitu 0,05 yang berarti variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress. Hal ini berarti bahwa semakin besarnya kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajerial maka akan mengurangi terjadinya financial distress. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan Deviacita (2012) dan Hanifah (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap financial distress. Kemampuan kepemilikan manajerial dalam memprediksi financial distress dapat disebabkan karena adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan memberikan insentif tambahan kepada manajemen dalam melakukan pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang telah ditetapkan. Dengan adanya insentif

tambahan tersebut maka akan mengurangi perilaku-perilaku oportunistik manajemen dan dapat menyelaraskan kepentingan dengan pemegang saham lainnya.

Berdasarkan hasil pengujian regresi logistik, variabel INSTOWN memiliki nilai koefisien sebesar 3,455 dan nilai signifikansi sebesar 0,319 dimana nilai ini lebih besar dari nilai signifikansi yang dipakai yaitu 0,05 yang berarti variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Hasil penelitian ini sesuai dengan Bodroastuti (2009) dan Sastriana (2013) menyatakan bahwa kepemilikan berapapun persentase kepemilikan oleh institusional keuangan dalam suatu perusahaan, kemungkinan perusahaan tersebut mengalami tekanan keuangan adalah sama. Seperti yang telah dikemukakan di landasan teori bahwa semakin tinggi persentase kepemilikan institusional maka

diharapkan semakin kuat pengendalian internal terhadap perusahaan sehingga akan dapat mengungguli agency cost. Adanya pengendalian ini akan membuat manajer menggunakan hutang pada tingkat rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya financial distress dan kebangkrutan perusahaan. Dengan demikian kepemilikan institusional yang diharapkan akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen sehingga biaya agensi dapat diminimalkan, tidak dapat dibuktikan dalam penelitian ini. Menurut Gunarsih (2003) dalam Bodroastuti (2009) menyatakan bahwa perusahaan publik yang ada di Indonesia kepemilikannya cenderung terpusat dan tidak menyebar secara merata, sehingga perusahaan dengan struktur kepemilikan yang tidak menyebar secara merata menyebabkan pengendalian pemegang saham terhadap manajemen cenderung lemah. Dengan

demikian pemegang saham tidak mempunyai kemampuan yang cukup untuk mengendalikan manajemen sehingga manajemen mempunyai kemungkinan untuk mengambil keputusan yang menguntungkan dirinya sendiri.

4. Kesimpulan

Berdasarkan pada hasil analisis dan pembahasan, maka simpulan yang dapat ditarik dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Jumlah dewan direksi yang dihitung berdasarkan total anggota dewan direksi dalam suatu perusahaan (DIRSIZE) berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress.
2. Proporsi komisaris independen yang dihitung berdasarkan total jumlah komisaris independen dalam dewan komisaris (COMINDEP) berpengaruh positif terhadap financial distress. Karena tidak

- mendukung hipotesis, maka untuk hipotesis kedua tidak dapat disimpulkan dalam penelitian ini.
3. Kepemilikan manajerial yang dihitung berdasarkan persentase kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajerial (MAOWN) berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress.
 4. Kepemilikan institusional yang dihitung berdasarkan persentase kepemilikan saham yang dimiliki pihak institusi (INSTOWN) tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan antara lain sebagai berikut:

1. Perusahaan yang menjadi sampel hanya sebatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga tidak dapat mengamati atau menjelaskan pengaruh terjadinya financial distress di sektor industri lain.
2. Periode waktu pengamatan penelitian hanya sebatas 3 tahun yaitu tahun 2011-2013 sehingga sampel yang diperoleh hanya sebesar 60 perusahaan yang mengalami financial distress. Hal ini menyebabkan hasil penelitian hanya memberikan hasil yang signifikan untuk dua hipotesis.

Referensi

Ariesta DR. 2013. Analisis Pengaruh Struktur Dewan Komisaris, Struktur Kepemilikan Saham dan Komite Audit Terhadap *Financial Distress*. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1 (1), pp. 1-9.

Bodroastuti T. 2009. Pengaruh Struktur *Coporate Governance* Terhadap

Financial Distress. Working Paper STIE Widya Manggala, Semarang.

Deviacita AW. 2012. Analisis Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress*. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1 (1), pp. 1-14.

Emrinaldi NDP. 2007. Analisis Pengaruh Praktek Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*)

- Terhadap Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*): Suatu Kajian Empiris. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 9 (1), pp.88-108.
- Ghozali I. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi. Yogyakarta: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanifah OE. 2013. Pengaruh Struktur *Corporate Governance* dan *Financial Indicators* Terhadap Kondisi *Financial Distress*. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2 (2), pp. 1-15.
- Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor: KEP-117/M-MBU/2002 tentang Penerapan Praktik *Good Corporate Governance* pada Badan Usaha Milik Negara.
- Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta No. Kep-315/BEJ/06-2000 tentang Peraturan Pencatatan Efek Nomor 1-A: Tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas di Bursa.
- Putri NWKA, Merkusiwati NKLA. 2014. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*, Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Pada *Financial Distress*. *E-Jurnal Akuntansi Universtias Udayana*, 7 (1), pp. 93-106.
- Sastriana D. 2013. Pengaruh *Corporate Governance* dan *Firm Size* Terhadap Perusahaan yang Mengalami Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*). *Diponegoro Journal of Accounting*, 2 (3), pp. 1-10.
- Sutedi A. 2011. *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Triwahyuningtias M. 2012. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap Terjadinya Kondisi *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010). *Diponegoro Journal of Management*, 1 (1), pp. 1-14.
- Wardhani R. 2006. Mekanisme *Corporate Governance* Dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*.
- www.bi.go.id
- www.fcgi.or.id
- www.idx.co.id
- www.knkg-indonesia.com/home