

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*, PROFITABILITAS, *LEVERAGE*,
LIKUIDITAS, DAN *OPERATING CAPACITY*
TERHADAP PREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS***

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014)

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Akuntansi



Oleh :

RIZZY FATARA

NIM : 2012310737

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2016

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Rizzy Fatara
Tempat, Tanggal Lahir : Banjarmasin, 25 Desember 1992
N.I.M : 2012310737
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh *Corporate Governance*, Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, dan *Operating Capacity* Terhadap Prediksi *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014)

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal :



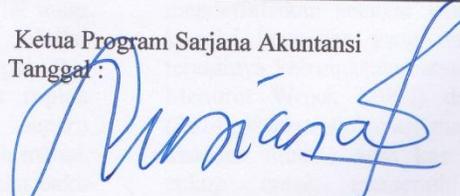
(Erida Herlina, SE., M.Si)

Co. Dosen Pembimbing,
Tanggal :



(Agustina Ratna Dwiati, SE., MSA)

Ketua Program Sarjana Akuntansi
Tanggal :



(Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., QIA)

PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIKUIDITAS, DAN OPERATING CAPACITY TERHADAP PREDIKSI FINANCIAL DISTRESS

Rizzy Fatara
STIE Perbanas Surabaya
2012310737@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

Financial distress is the decline stage of the company's financial condition that occurs prior to the bankruptcy. This study aims to determine the effect of corporate governance, profitability, leverage, liquidity, and operating capacity on the financial distress prediction on manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2012-2014. This is done as a warning to companies experiencing financial distress. Data used in this research is secondary data obtained from the Indonesian Capital Market Directory (ICMD) and IDX. The method used for the determination is purposive sampling method, in order to obtain a sample of 176 companies, which are experiencing financial distress of 15 companies and non financial distress of 161 companies. Technique of analysis data used technique of logistic regression analysis. Based on the results of the research showed that institutional ownership and profitability the effect on the prediction of financial distress. While the independent commissioner, audit committee, leverage, liquidity, and operating capacity has no effect on the prediction of financial distress.

Keywords : financial distress, corporate governance, financial ratios.

PENDAHULUAN

Beberapa tahun terakhir perkembangan ekonomi dunia mengalami kemajuan yang sangat pesat. Hal tersebut mengakibatkan semakin kuat dan meluasnya pengaruh globalisasi, akan tetapi untuk bisnis yang baru tumbuh atau bisnis yang berskala nasional sulit bersaing dengan perusahaan asing yang berdampak pada perusahaan berskala kecil sehingga dapat mengalami krisis keuangan.

Pada pertengahan tahun 2013 perkembangan ekonomi di Indonesia terguncang akibat melemahnya nilai tukar rupiah (Indonesia) terhadap dollar Amerika Serikat (USD) mencapai Rp. 13.000. Melemahnya nilai tukar rupiah menimbulkan banyak masalah seperti barang-barang impor menjadi lebih mahal, padahal 40 sampai 60 persen bahan baku produk di Indonesia di impor dari luar negeri, pembayaran bunga dan cicilan

utang luar negeri menjadi lebih besar, dan menurunkan daya saing produk ekspor Indonesia (Miftahul, 2015). Dalam hal ini, beberapa perusahaan yang tidak mampu memperbaiki kinerjanya, lambat laun akan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang pada akhirnya akan berujung pada kebangkrutan.

Financial distress merupakan kondisi dimana perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan dan keuangan perusahaan dalam kondisi yang tidak sehat atau krisis. Menurut Platt dan Platt (2002) dalam Oktita (2013), *financial distress* mendefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Menurut Wruck (1990) dalam Hidayat (2014), *financial distress* merupakan suatu keadaan dimana arus kas operasi tidak cukup untuk memenuhi kewajiban-kewajiban lancarnya seperti hutang dagang ataupun biaya bunga.

Teori agensi merupakan hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (*principal*) yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (*agent*) yaitu manajer, dalam bentuk kontrak kerjasama. Apabila pihak *agent* melakukan satu kesalahan dalam pengambilan keputusan, maka dapat mengakibatkan kerugian yang besar terhadap perusahaan sehingga dapat berakhir pada kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Mekanisme *corporate governance* dapat meminimalkan risiko perusahaan mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan). Mekanisme *corporate governance* bertujuan untuk memastikan bahwa manajer perusahaan selalu mengambil tindakan yang tepat dan tidak mementingkan diri sendiri, serta bertujuan untuk melindungi *stakeholders* perusahaan (Al-Haddad *et al.* 2011). Selain itu, menurut Bodroastuti (2009) mekanisme *corporate governance* bertujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan, sehingga tidak terjadi konflik antara pihak *agent* dan *principal* yang berdampak pada penurunan *agency cost*. Pada penelitian ini mekanisme *corporate governance* yang diteliti adalah kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit.

Selain *corporate governance*, rasio keuangan juga dapat digunakan dalam memprediksi *financial distress* perusahaan sebelum perusahaan tersebut benar-benar bangkrut. Rasio keuangan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan *operating capacity*.

Rasio profitabilitas menurut Sofyan (2011), adalah kemampuan perusahaan mendapatkan — laba — melalui — semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, dan lain-lain. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, maka perusahaan semakin efektif dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan keuntungan (Feri, 2011). Laba yang tinggi akan menarik

investor untuk berinvestasi, sehingga akan menjauhkan suatu perusahaan dari ancaman

Selain profitabilitas, rasio yang digunakan dalam memprediksi *financial distress* adalah *leverage*. *Leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang (Munawir, 2004).an *financial distress*. Apabila hutang perusahaan tidak berimbang dengan pemasukan atau hutang perusahaan terlalu besar, maka besar kemungkinan perusahaan dapat dengan mudah mengalami *financial distress* dan kinerja *agent* dalam mengelola perusahaan perlu ditinjau lebih lanjut.

Indikator berikutnya adalah likuiditas, likuiditas juga dapat digunakan dalam memprediksi *financial distress*. Menurut Hendra (2009:199) rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. Apabila suatu perusahaan memiliki hutang yang banyak, maka perusahaan memiliki kewajiban yang lebih tinggi untuk dilunasi. Jika suatu perusahaan dapat mendanai dan melunasi hutang jangka pendeknya secara baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

Rasio keuangan juga dapat melihat kondisi keuangan suatu perusahaan dengan *operating capacity*. *Operating capacity* menggambarkan terciptanya ketepatan kinerja operasional dari suatu entitas (Jiming dan Weiwei, 2011). Menurut Feri (2011), peningkatan penjualan yang relatif besar dibandingkan dengan peningkatan aktiva akan membuat rasio ini semakin tinggi, sebaliknya rasio ini akan semakin rendah jika peningkatan penjualan relatif lebih kecil dari peningkatan aktiva. Jika *agent* tidak memaksimalkan penggunaan aset perusahaan, maka penjualan perusahaan juga tidak bisa maksimal sehingga mendekati perusahaan dalam ancaman *financial distress*.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka judul penelitian ini adalah tentang “Pengaruh *Corporate Governance*, Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, dan *Operating Capacity* terhadap Prediksi *Financial Distress*”.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Agency Theory

Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah *agency theory*. Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1997. *Agency theory* menggambarkan hubungan keagenan sebagai hubungan yang timbul karena adanya kontrak yang ditetapkan antara *principal* yang menggunakan *agent* untuk melaksanakan jasa yang menjadi kepentingan *principal* dalam hal terjadi pemisahan kepemilikan dan control perusahaan. Dalam suatu perusahaan yang menjadi pihak *principal* adalah pemilik perusahaan atau pemegang saham, sedangkan yang menjadi pihak *agent* adalah manajemen perusahaan. Menurut Bodroastuti (2009), teori keagenan (*agency theory*) merupakan teori yang menjelaskan tentang adanya pemisahan kepentingan antara pemilik perusahaan (*principal*) dan pengelola perusahaan (*agent*). Adanya pemisahan kepentingan antara pemilik perusahaan (*principal*) dan pengelola perusahaan (*agent*) dapat mengakibatkan konflik.

Penyebab terjadinya *agency problem* adalah dengan adanya *asymmetric information*. *Asymmetric information* merupakan informasi yang tidak seimbang antara *principal* dan *agent* yang dapat menimbulkan dua permasalahan (Jensen dan Meckling, 1976), yaitu: (1) *Adverse selection* adalah keadaan dimana *principal* tidak dapat mengetahui tentang apakah keputusan yang diambil oleh *agent* benar-benar atas informasi yang diperoleh atau sebuah kelalaian dalam tugas. (2) *Moral hazard* adalah suatu permasalahan yang timbul akibat *agent* tidak melaksanakan

hal-hal yang disepakati bersama dalam kontrak kerja.

Financial distress

Menurut Lukas (2008), *financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. *Financial distress* adalah masalah likuidasi yang sangat parah dan tidak dapat dipecahkan tanpa adanya perubahan ukuran dari operasi atau struktur perusahaan.

Menurut Platt and Platt dalam Luciana (2003), kegunaan informasi jika suatu perusahaan mengalami *financial distress* adalah: (1) Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan. (2) Pihak manajemen dapat mengambil tindakan merger atau *takeover* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik. (3) Memberikan tanda peringatan awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

Model *financial distress* diperlukan karena untuk mengetahui *financial distress* perusahaan sejak dini agar dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Prediksi *Financial Distress*

Kepemilikan institusional merupakan mekanisme *corporate governance* yang dapat mengurangi masalah dalam *agency theory* antara *principal* (pemilik) dan *agent* (manajemen) sehingga terjadi keselarasan kepentingan antara pemilik dan manajemen. Kepemilikan institusional yang lebih dari 5% mengidentifikasi kemampuan memonitor perusahaan (Emrinaldi, 2007).

Adanya kepemilikan saham oleh investor institusional akan dapat lebih mengawasi manajemen dalam melaksanakan operasi sehingga lebih terhindar dari kondisi *financial distress* (Safrida, 2007). Semakin besar

kepemilikan institusional maka akan semakin efisien dalam pemanfaatan aktiva perusahaan sehingga dapat meminimalisir terjadinya kesulitan keuangan. Hasil penelitian Ni Wayan Krisnayanti (2014), menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan pada kemungkinan terjadinya *financial distress*. Sedangkan, hasil penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Agung (2015) dan Oktita (2013), kepemilikan institusional menunjukkan hasil statistik negatif dan signifikan pada kemungkinan terjadinya *financial distress*.

H1 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*

Pengaruh komisaris independen terhadap prediksi *financial distress*

Komisaris independen merupakan mekanisme *corporate governance* yang dapat mengurangi masalah dalam *agency theory*. Komisaris independen berfungsi sebagai pemeriksa dan penyeimbang di dalam meningkatkan efektivitas dewan komisaris yang berarti dengan adanya komisaris independen, selain adanya pengawasan pengambilan keputusan manajemen oleh dewan direksi maka pengawasan juga dilakukan oleh pihak eksternal yang independen agar keputusan yang diambil tepat dan menjauhkan perusahaan dari kemungkinan mengalami kesulitan keuangan.

Perusahaan yang memiliki komisaris independen yang lebih banyak maka tata kelola perusahaan tersebut akan lebih baik karena pengawasan atas pelaksanaan manajemen perusahaan lebih mendapat pengawasan dari pihak independen. Menurut Emrinaldi (2007) menyatakan bahwa semakin banyak jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan akan semakin kecil potensi terjadinya kesulitan keuangan. Hasil penelitian Ni Wayan Krisnayanti (2014) dan I Gusti Agung (2015) dan Oktita (2013), menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan

pada kemungkinan terjadinya *financial distress*.

H2 : Komisaris independen berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*

Pengaruh komite audit terhadap prediksi *financial distress*

Komite audit merupakan mekanisme *corporate governance* yang diasumsikan mampu mengurangi masalah keagenan yang muncul pada suatu perusahaan. Komite audit bertugas untuk membantu dewan komisaris dalam rangka melakukan pengawasan terhadap tanggung jawab pihak manajemen perusahaan dalam pengelolaan perusahaan melalui informasi yang diperoleh dari internal auditor.

Pengembangan manajemen strategis dalam perusahaan, komite audit dapat memberikan kontribusi dengan harapan dapat melihat setiap masalah keuangan dan operasional berupa rekomendasi untuk dewan komisaris agar keputusan yang diambil tepat dan menjauhkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian Oktita (2013), menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan pada kemungkinan terjadinya *financial distress*.

H3 : Komite audit berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*

Pengaruh profitabilitas terhadap prediksi *financial distress*

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Apabila suatu perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, maka *agent* berhasil dalam pengelolaan perusahaannya. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, maka perusahaan semakin efektif dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan keuntungan (Feri, 2011). Laba yang tinggi akan menarik investor untuk berinvestasi, sehingga akan menjauhkan suatu perusahaan dari ancaman *financial distress*.

Hasil penelitian Evanny (2014) dan Wahyu (2009), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Sedangkan, hasil penelitian Muhammad Arif (2014), menunjukkan bahwa profitabilitas tidak signifikan dalam prediksi *financial distress*.

H4 : Profitabilitas berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*

Pengaruh *leverage* terhadap Prediksi *Financial Distress*

Rasio *leverage* menunjukkan seberapa besar hutang yang dimiliki oleh perusahaan (jangka pendek dan jangka panjang). *Lverage* timbul dari aktifitas penggunaan perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Jika total hutang yang dimiliki perusahaan terlalu besar, maka perlu ditinjau lebih lanjut kinerja *agent* dalam mengelola perusahaan karena apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan hutang dan total hutang perusahaan terlalu besar, maka akan berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat hutang lebih besar dari aset yang dimiliki. Sehingga, mengakibatkan kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin besar.

Salah satu rasio yang dipakai dalam mengukur *leverage* adalah *total liabilities to total asset* (Luciana dan Kritjadi, 2003). Hasil penelitian Ni Wayan Krisnayanti (2014), I Gusti Agung (2015) dan Wahyu (2009), menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan pada kemungkinan terjadinya *financial distress*. Sedangkan, hasil penelitian Muhammad Arif (2014) dan Evanny (2012), menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

H5 : *Leverage* berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*

Pengaruh likuiditas terhadap Prediksi *Financial Distress*

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan melunasi hutang jangka pendeknya. Keputusan hutang piutang berada ditangan *agent*. Apabila suatu perusahaan memiliki hutang yang banyak, maka perusahaan memiliki kewajiban yang lebih tinggi untuk dilunasi. Jika perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya hingga jatuh tempo, maka perusahaan tersebut akan semakin dekat dengan ancaman *financial distress*.

Perusahaan yang memiliki jumlah aktiva lancar lebih rendah dari kewajiban lancarnya, maka tidak akan cukup untuk menutupi kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. Sehingga, mengakibatkan perusahaan dapat mengalami kesulitan keuangan dimana pembayaran kewajiban menjadi lambat dan dapat memicu untuk pinjaman yang lebih banyak lagi. Hal ini diperkuat oleh penelitian Jiming dan Weiwei (2011) yang menunjukkan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian Muhammad Arif (2014), menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan pada kemungkinan terjadinya *financial distress*. Sedangkan, hasil penelitian Ni Wayan Krisnayanti (2014), Evanny (2012) dan Wahyu (2009), menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan pada kemungkinan terjadinya *financial distress*.

H6 : Likuiditas berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*

Pengaruh *operating capacity* terhadap Prediksi *Financial Distress*

Operating capacity diprosikan dengan *total asset turn over*. Menurut (kasmir, 2008) *total asset turn over* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan dari tiap rupiah aktiva. Semakin efektif perusahaan menggunakan

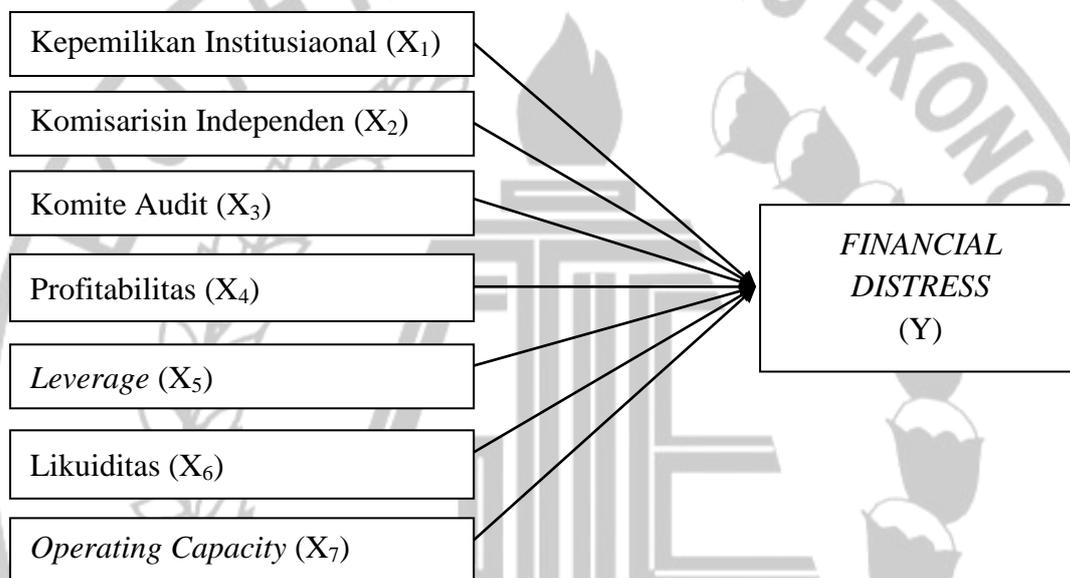
aktivanya untuk menghasilkan penjualan diharapkan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan (Feri, 2011). Hal itu menunjukkan bahwa semakin baik kinerja keuangan yang diperoleh perusahaan sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin kecil.

Rasio ini bertujuan untuk pengelolaan perusahaan dan pengelolaan tersebut dilakukan oleh *agent*. Jika *agent* tidak memaksimalkan penggunaan aset perusahaan, maka penjualan perusahaan

juga tidak bisa maksimal sehingga mendekati perusahaan dalam ancaman *financial distress*. Hasil penelitian Muhammad Arif (2014) dan Oktita (2013), menunjukkan bahwa *operating capacity* berpengaruh negatif signifikan pada kemungkinan terjadinya *financial distress*.

H7 : *Operating capacity* berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*

Gambaran kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini adalah sebagai berikut :



Sumber: diolah

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014. Sampel merupakan bagian dari populasi yang akan diteliti dan dianggap menggambarkan populasinya. Penentuan jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini didasarkan pada metode *purposive sampling*. Sampel dipilih atas dasar kriteria-kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2014 secara berturut-turut.
- b. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangan yang telah diaudit selama periode tahun 2012-2014
- c. Perusahaan menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan yang menyediakan semua data yang dibutuhkan mengenai variabel-variabel penelitian, yaitu kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, profitabilitas, *leverage*,

likuiditas, *operating capacity*, dan *financial distress*.

- d. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan disajikan dengan satuan mata uang rupiah (Rp).

Data dan Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data dokumenter, yaitu data yang diperoleh dari dokumen sehubungan dengan objek penelitian yang berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2014. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang merupakan sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara. Untuk memperoleh data yang dibutuhkan dalam penelitian ini penulis menggunakan teknik observasi dokumentasi dengan melihat laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan selama tahun 2012-2014 melalui situs resmi www.idx.co.id dan *Indonesian Capital Market Directory Book* (ICMD).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Financial distress

Perhitungan *financial distress* pada penelitian ini menggunakan *earning per share* (EPS). *Financial distress* disajikan dalam bentuk variabel dummy, yaitu nilai nol (0) apabila perusahaan memiliki *earning per share* (EPS) positif yang berarti perusahaan tidak mengalami *financial distress* dan nilai satu (1) apabila perusahaan memiliki *earning per share* (EPS) negatif dua tahun berturut-turut yang berarti perusahaan mengalami *financial distress*.

Kepemilikan Instutisional

Kepemilikan institusional merupakan presentase saham yang dimiliki oleh institusi dari seluruh saham perusahaan yang beredar. Dalam penelitian ini kepemilikan institusional diukur

dengan besar presentase kepemilikan institusi di dalam perusahaan (Emrinaldi, 2007). Kepemilikan institusional dapat dihitung dengan cara:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Banyaknya saham yang beredar}}$$

Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen (Ratna, 2006). Variabel komisaris independen diukur dengan proporsi komisaris independen dihitung dengan cara :

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Total jumlah komisaris}}$$

Komite Audit

Berdasarkan surat edaran Bapepam No. SE-03/PM/2000 menyatakan bahwa komite audit pada perusahaan publik di Indonesia terdiri sedikitnya tiga orang anggota dan diketahui oleh komisaris independen perusahaan dengan dua orang eksternal yang independen. Variabel komite audit dalam penelitian ini diukur dengan jumlah anggota di dalam komite audit.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan untuk mendukung operasional dan permodalan. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Asset* (ROA). Menurut Jumingan (2011: 245) ROA dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Leverage

Leverage merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang (jangka pendek dan

jangka panjang). Dalam penelitian ini, rasio yang dipakai untuk mengukur leverage adalah *total liabilities to total asset* (Luciana dan Kritijadi, 2003).

$$\text{Total Liabilities to total asset} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aset}}$$

Likuiditas

Dalam penelitian ini, rasio yang dipakai untuk mengukur likuiditas adalah *current ratio / current asset to current liabilities* (Luciana dan Kritijadi, 2003), yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. *Current ratio* dihitung dengan cara :

$$\text{Current ratio (CR)} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{utang lancar}}$$

Operating Capacity

Dalam penelitian ini *operating capacity* perusahaan diukur dengan *total asset turnover*, di mana merupakan rasio antara penjualan dengan total aset yang mengukur efisiensi penggunaan aset secara keseluruhan. *Operating capacity* mencerminkan efisiensi operasional perusahaan (jiming dan wei wei, 2011). Rumus *total asset turnover* sebagai berikut:

$$\text{Total asset turnover} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Total aset}}$$

Teknis Analisis Data

Teknik analisis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan alat statistik deskriptif dan pengujian hipotesis. Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah regresi logistik (*logistic regression*). Regresi logistik adalah regresi yang digunakan untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel dependen/terikat dapat diprediksi oleh variabel bebasnya (variabel independen).

Berdasarkan rumusan masalah dan kerangka teoritis yang telah disajikan

sebelumnya, maka model yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{Ln} \frac{P}{(1-P)} = & \alpha + \beta 1 \text{ KeIns} + \beta 2 \text{ KI} \\ & + \beta 3 \text{ KA} + \beta 4 \text{ ROA} \\ & + \beta 5 \text{ LEV} + \beta 6 \text{ CR} \\ & + \beta 7 \text{ OC} + \epsilon \end{aligned}$$

Keterangan:

Ln P/(1-P)= Log dari perbandingan antara peluang *financial distress* dan tidak *financial distress*

a = Konstanta

KeIns = Ukuran kepemilikan instutisional

KI = Ukuran komisaris independen

KA = Ukuran komite audit

ROA = Rasio profitabilitas

LEV = Rasio leverage

CR = Rasio likuiditas

OC = Rasio *operating capacity*

$\beta_{1,2,3,4,5,6,7}$ = Koefesien

ϵ = Standar error

Analisis data dalam penelitian ini melakukan penilaian kelayakan model dan pengujian signifikansi koefisien secara sendiri-sendiri.

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

Menilai Kelayakan Model (*Goodness of Fit Test*) Menurut Imam (2011), *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 (H_0) ditolak dan hal tersebut berarti terdapat perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *Goodness of Fit Test Model* tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Sebaliknya jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow* lebih dari 0,05, maka hipotesis

nol (H_0) tidak dapat ditolak, yang berarti model mampu memprediksi nilai observasinya.

2. Uji Kelayakan Keseluruhan Model (*Overall of Fit Test*) *Chi Square Test* (χ^2)

Uji ini dilakukan untuk menguji ketepatan antara prediksi model regresi logistik dengan data hasil pengamatan. Pengujian ini diperlukan untuk memastikan tidak adanya kelemahan atas kesimpulan dari model yang diperoleh.

a. *Chi square*

Tes statistik *chi square* yang digunakan berdasarkan pada fungsi *likelihood*, yaitu nilai $-2 \log \text{likelihood}$. Nilai $-2 \log \text{likelihood}$ yang semakin turun atau rendah menunjukkan bahwa model regresi akan semakin *fit* atau baik dengan data input.

b. *Cox and Snell's R square* dan *Nagelkerke R Square*

Nilai *Cox dan Snell's R Square* dan *Nagellkerke's R Square* menunjukkan seberapa besar variabilitas variable dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen (Imam, 2006).

c. Tabel klasifikasi 2x2

Tabel klasifikasi 2x2 menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*). Dua nilai prediksi dari variabel dependen pada kolom merupakan *financial distress* (1) dan *non-financial distress* (0), sedangkan pada baris menunjukkan nilai observasi sesungguhnya dari variabel dependen. Semua kasus akan berada pada diagonal dengan ketepatan

permalan 100% pada model sempurna. (Imam, 2006). Tabel klasifikasi 2x2 ini adalah sebagai penguat bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara data hasil observasi dengan data prediksi.

3. Pengujian Signifikansi dari Koefisien Regresi

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan model uji regresi logistik. Pada regresi logistik digunakan pula uji wald, dimana berfungsi untuk menguji signifikansi konstanta dari setiap variabel independen yang masuk ke dalam model. Oleh karena itu, jika dalam uji wald memperlihatkan angka signifikansi yang lebih kecil dari 0,05, maka koefisien regresi adalah signifikan pada tingkat kepercayaan 5%. Adapun dengan melakukan uji wald, kita dapat mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap kemungkinan perusahaan berada pada kondisi *financial distress*.

HASIL PENELITIAN

Analisis Deskriptif

Financial distress pada penelitian ini disajikan dalam bentuk variabel dummy, yaitu nilai nol (0) apabila perusahaan memiliki *earning per share* (EPS) positif yang berarti perusahaan tidak mengalami *financial distress* dan nilai satu (1) apabila perusahaan memiliki *earning per share* (EPS) negatif dua tahun berturut-turut yang berarti perusahaan mengalami *financial distress*. Berikut ini adalah tabel deskriptif *financial distress* berdasarkan tahun pengamatan:

Tabel 4.1

DESKRIPSI FINANCIAL DISTRESS BERDASARKAN TAHUN PENGAMATAN

	Tahun	Frekuensi	Presentase (%)
<i>Financial Distress</i> (Angka 1)	2012-2013	8	9,10
	2013-2014	7	8,00
	2012-2014	15	8,50
<i>Non Financial Distress</i> (angka 0)	2012-2013	80	90,90
	2013-2014	81	92,00
	2012-2014	161	91,50
Total		176	100,00

Sumber: data diolah

Tabel 4.1 menunjukkan bahwa dari 176 perusahaan manufaktur terdapat sebanyak 15 atau 8,50% perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress* namun terdapat penurunan jumlah perusahaan yang mengalami *financial distress* pada periode 2012-2014 yaitu pada tahun 2012-2013 terdapat 8 perusahaan mengalami *financial distress* dan tahun 2013-2014 terdapat 7 perusahaan yang mengalami *financial distress*. Sedangkan, yang *non financial distress* terdapat sebanyak 161

atau 91,50% perusahaan manufaktur pada periode 2012-2014 namun terdapat peningkatan jumlah perusahaan yang *non financial distress* yaitu tahun 2012-2013 sebanyak 80 perusahaan dan tahun 2013-2014 sebanyak 81 perusahaan. menurunnya perusahaan yang mengalami *financial distress* tahun 2012-2014 dikarenakan perusahaan tersebut salah dalam mengambil keputusan dan memperoleh *earning per share* (EPS) negatif dua tahun berturut-turut.

Tabel 4.2
HASIL ANALISIS REGRESI LOGISTIK

Variabel	B	Sig.
KeIns	6,399	0,049
KI	0,325	0,948
KA	1,832	0,227
ROA	-22,960	0,013
LEV	1,470	0,107
CR	0,117	0,580
OC	-2,523	0,050
Constant	-11,255	0,000
<i>Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test</i>		
-2 log likelihood awal (Block Number 0)	102,557	
-2 log likelihood akhir (Block Number 1)	43,849	
Nagelkerke R Square	0,642	
Tabel Klasifikasi 2x2 (%)	95,50	

Sumber: data diolah

Uji Kelayakan Model

1) *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa pengujian *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* memiliki nilai tingkat signifikansinya sebesar 0,926 lebih besar dari tingkat α sebesar 0,05 maka H_0 diterima yang berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan nilai observasinya (Imam, 2011).

2) *Log likelihood value*

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa pengujian pada *block number 0* diperoleh nilai *-2 log likelihood* sebesar 102,557 sedangkan pada *block number 1* diperoleh nilai *-2 log likelihood* sebesar 43,849 maka nilai

tersebut mengalami penurunan yang sangat rendah yang menunjukkan bahwa model regresi fit atau baik dengan data input.

3) *Nagelkerke R Square*

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0.642 yang menunjukkan bahwa variabelitas variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabelitas variabel independen sebesar 64,2% dan 35,8% dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Tabel Klasifikasi 2x2

Secara keseluruhan berarti bahwa $159 + 9 = 168$ sampel dari 176 sampel atau 95,5 % sampel dapat diprediksikan dengan tepat oleh model regresi logistik ini. Tingginya

persentase ketepatan tabel klasifikasi tersebut mendukung tidak adanya perbedaan yang signifikan terhadap data hasil prediksi dan data observasinya yang menunjukkan sebagai model regresi logistik yang baik.

Pengujian Hipotesis

Berdasarkan tabel pengujian hipotesis di atas menunjukkan bahwa untuk kepemilikan institusional (KeIns) diperoleh nilai beta korelasi sebesar 6,399 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,049 lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari variabel Kepemilikan institusional terhadap prediksi *financial distress* sehingga **H₁ diterima**.

Untuk variabel komisaris independen (KI) diperoleh nilai beta korelasi sebesar 0,325 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,948 lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan dari komisaris independen terhadap prediksi *financial distress* sehingga **H₂ ditolak**.

Untuk variabel komite audit (KA) diperoleh nilai beta korelasi 1,832 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,227 lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan dari komite audit terhadap prediksi *financial distress* sehingga **H₃ ditolak**.

Untuk variabel Profitabilitas (ROA) diperoleh nilai beta korelasi -22,960 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,013 lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang signifikan dari profitabilitas terhadap prediksi *financial distress* sehingga **H₄ diterima**.

Untuk variabel *leverage* (LEV) diperoleh nilai beta korelasi 1,470 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,107 lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan dari *leverage* terhadap prediksi *financial distress* sehingga **H₅ ditolak**.

Untuk variabel likuiditas (CR) diperoleh nilai beta korelasi 0,117 dengan

tingkat signifikansi sebesar 0,580 lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan dari likuiditas terhadap prediksi *financial distress* sehingga **H₆ ditolak**.

Untuk variabel *operating capacity* (OC) diperoleh nilai beta korelasi -2,523 dengan nilai signifikansi sebesar 0,050 sama dengan 0,05 yang menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan dari *operating capacity* terhadap prediksi *financial distress* sehingga **H₇ ditolak**.

PEMBAHASAN

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap prediksi *financial distress*

Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional (KeIns) berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan institusional maka akan semakin efisien dalam pemanfaatan aktiva perusahaan sehingga dapat meminimalisir terjadinya kesulitan keuangan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Oktita (2013), I Gusti Agung (2015) dan teori agensi. Menurut teori agensi pada landasan teori bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka diharapkan semakin kuat kontrol internal terhadap perusahaan sehingga akan dapat mengurangi *agency cost* sehingga biaya agensi dapat diminimalkan dan menjauhkan dari kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Pengaruh komisaris independen terhadap prediksi *financial distress*

Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa variabel komisaris independen (KI) tidak berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Ni

Wayan Krisnayanti (2014), I Gusti Agung (2015) dan Oktita (2013), menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh pada kemungkinan terjadinya *financial distress*. Pada dasarnya semua komisaris bersifat independen yang berarti mereka harus mampu melaksanakan tugas dan tanggungjawabnya secara independen hanya demi kepentingan suatu perusahaan, terlepas dari pengaruh berbagai pihak yang memiliki kepentingan yang dapat berbenturan dengan kepentingan perusahaan.

Komisaris independen yang tidak signifikan atau tidak berpengaruh ini mungkin disebabkan karena komisaris independen dalam suatu perusahaan yang diobservasi hanyalah bersifat formalitas untuk memenuhi regulasi saja. Sehingga keberadaan komisaris independen ini tidak untuk menjalankan fungsi monitoring yang baik dan tidak menggunakan independensinya untuk mengawasi kebijakan direksi, sehingga mengakibatkan lemahnya pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan dan perusahaan tidak mampu dalam menghindari kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

Pengaruh komite audit terhadap prediksi *financial distress*

Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa variabel komite audit (KA) tidak berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Oktita (2013). Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki komite audit yang relatif kecil sehingga mengalami kesulitan dalam hal melakukan pembagian tugas untuk mengawasi perusahaan karena kurangnya sumber daya, dengan kurangnya pengawasan akan membuat manajemen bekerja tidak semaksimal mungkin. Sumber daya yang kurang akan menghambat anggota komite audit untuk saling bertukar pikiran dalam

menyelesaikan masalah yang ada dalam perusahaan sehingga dapat memicu terjadinya *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa komite audit menjadi tidak efektif jika ukurannya terlalu kecil.

Pengaruh profitabilitas terhadap prediksi *financial distress*

Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Evanny (2014) dan Wahyu (2009), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Dari hasil ini dapat dikatakan profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba dari penjualan dan investasi oleh perusahaan tersebut, sehingga semakin efektif dan efisien pengelolaan aktiva perusahaan yang akhirnya dapat mengurangi biaya yang dikeluarkan perusahaan, dengan begitu perusahaan akan memperoleh penghematan dan memperoleh kecukupan dana untuk menjalankan usahanya. Dengan adanya kecukupan tersebut, maka kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan akan lebih kecil.

Pengaruh *leverage* terhadap prediksi *financial distress*

Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa variabel *leverage* (LEV) tidak berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Ni Wayan Krisnayanti (2014), I Gusti Agung (2015) dan Wahyu (2009), menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh pada kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan

manufaktur lebih banyak membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan modal yang didapatkan dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Sebuah perusahaan yang besar cenderung mengandalkan sebagian besar pembiayaan dan pinjaman bank.

Berdasarkan data tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi rasio *leverage* suatu perusahaan tidak berarti bahwa suatu perusahaan mengalami *financial distress* semakin tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya jumlah total hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva tidak bisa menentukan perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak.

Pengaruh likuiditas terhadap prediksi *financial distress*

Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Ni Wayan Krisnayanti (2014), Evanny (2012), Wahyu (2009) dan Oktita (2013), menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan tidak mampu melunasi hutang jangka pendeknya pada tanggal jatuh tempo dalam posisi demikian kadang-kadang perusahaan menarik pinjaman baru yang lebih banyak lagi dengan tingkat bunga yang relatif tinggi untuk melunasi hutang jangka pendeknya, sehingga dalam penelitian ini likuiditas kurang tepat untuk dijadikan prediktor untuk mengetahui *financial distress* suatu perusahaan.

Pengaruh *operating capacity* terhadap prediksi *financial distress*

Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa variabel *operating capacity* (OC) tidak berpengaruh terhadap

kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa Rasio yang tinggi biasanya menunjukkan bahwa kinerja manajemen yang baik, sebaliknya rasio yang rendah harus membuat manajemen mengevaluasi strategi pemasarannya, dan pengeluaran modalnya. Apabila rasio ini rendah, maka perusahaan tidak menghasilkan volume penjualan yang cukup dibandingkan dengan investasi dalam aktivitya. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja manajemen yang tidak baik, sehingga dapat mempengaruhi keuangan perusahaan dan memicu kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Muhammad Arif (2014) dan Oktita (2013), menunjukkan bahwa *operating capacity* berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap prediksi *financial distress* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014. Semakin besar kepemilikan institusional maka akan semakin efisien dalam pemanfaatan aktiva perusahaan sehingga dapat meminimalisir terjadinya kesulitan keuangan.
2. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap prediksi *financial distress* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014. Hal ini dikarenakan komisaris independen hanyalah bersifat formalitas untuk memenuhi regulasi saja. Sehingga keberadaan komisaris independen ini tidak untuk

- menjalankan fungsi monitoring yang baik dan tidak menggunakan independensinya untuk mengawasi kebijakan direksi, sehingga tidak akan memiliki pengaruh terhadap terjadinya *financial distress*.
3. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap prediksi *financial distress* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki komite audit yang relatif kecil sehingga mengalami kesulitan dalam hal melakukan pembagian tugas untuk mengawasi perusahaan.
 4. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap prediksi *financial distress* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, maka semakin efektif dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan keuntungan sehingga menjauhkan perusahaan dari ancaman *financial distress*.
 5. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap prediksi *financial distress* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014. Hal ini dikarenakan perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan hutang dan total hutang perusahaan terlalu besar, maka akan berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat hutang lebih besar dari aset yang dimiliki.
 6. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap prediksi *financial distress* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak mampu melunasi hutang jangka pendeknya pada tanggal jatuh tempo sehingga likuiditas kurang tepat untuk dijadikan prediktor untuk mengetahui *financial distress* suatu perusahaan.

7. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *operating capacity* tidak berpengaruh terhadap prediksi *financial distress* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014. Hal ini dikarenakan rasio ini rendah, maka perusahaan tidak menghasilkan volume penjualan yang cukup dibanding dengan investasi dalam aktivitya.

Penelitian ini mempunyai keterbatasan yaitu (1) Perusahaan yang dijadikan sampel hanya sebatas pada perusahaan manufaktur dan tak dapat digeneralisasi ke jenis industri perusahaan lain dalam memprediksi terjadinya *financial distress*. (2) Penelitian ini memproksikan kondisi *financial distress* hanya dengan satu ukuran yaitu *earning per share* selama dua tahun berturut-turut. (3) Periode pengamatan terbatas hanya selama dua tahun, sehingga kurang dapat memprediksi untuk hasil penelitian jangka panjang.

Berdasarkan keterbatasan yang ada, maka saran untuk peneliti yang melanjutkan penelitian ini adalah (1) Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan perusahaan selain manufaktur. (2) Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan ukuran lain untuk memproksikan kondisi *financial distress* perusahaan atau menggunakan lebih dari satu proksi dalam menentukan *financial distress*. (3) Penelitian selanjutnya sebaiknya memperpanjang tahun pengamatan sehingga dapat dipakai untuk memprediksi jangka panjang.

DAFTAR RUJUKAN

- Agus Sartono R. 2001. "*Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*". Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Al-Haddad, Waseem, Saleh Taher Alzurqan, dan Fares Jamil Al_Sufy. 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.
- Brigham, Eugene dan Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. "Buku 1 Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Bodroastuti. 2009. Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Ekonomi ASET*, Vol. 11, No. 2.
- Emiraldi, Nur DP. 2007. Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan (Financial Distress): Suatu Kajian Empiris. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol.9, No.1, h. 88-108.
- Evanny, I. H. (2012). Kekuatan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Bei. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 3(2), 101-109.
- Feri Dwi Ardiyanto. 2011. Prediksi Rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2005-2009. Skripsi. Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Hendra S. Raharja Putra. 2009. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi Untuk Eksekutif Perusahaan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Imam Ghozali. 2006. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- _____.2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro.
- I Gusti Agung, A. P. C., dan Ni Ketut Lely, A. M. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 10(3), 897-915.
- Jensen, M., and Meckling, W. 1976, .Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency Cost, and Ownership Structure., *Journal of Finance Economics* 3, pp. 305-360.
- Jiming, Li dan Weiwei, Du. 2011. An Empirical Study on the Corporate Financial Distress Prediction Based on Logistic Model Evidence from China's Manufacturing Industry. *International Journal of Digital Content Technology* Vol.5 No.6.
- Jumingan. 2011. "*Analisis Laporan Keuangan*". Jakarta: Bumi Aksara.
- Kasmir. 2008. "*Analisis Laporan Keuangan*". Jakarta : PT. Rajagrafindo Persada
- Luciana Spica Almilia, dan Kristijadi, 2003, "Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ", *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol.7, No. 2.
- Luciana Spica Almilia. 2004. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Suatu Perusahaan yang Terdaftar di BEJ", *JRAI*, Vol. 7, No.1.
- Lukas Setia Atmaja. 2008. "*Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*". Edisi I. Yogyakarta: ANDI.
- Lukman Syamsuddin. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT Raja Grafindo.
- Miftahul Hidayah. 2015. Depresiasi Rupiah: Efektifkan Kebijakan Ekspor. Online, (<http://www.kompasiana.com>, diakses 05 Oktober 2015)
- Muhammad Arif, H., dan Wahyu, M. (2014). Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 538-548.
- Munawir. 2004. "*Analisa Laporan Keuangan*". Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.

- Ni Wayan Krisnayanti, A. P., dan Ni Ketut Lely, A. M. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 93-106.
- Oktita, E. H., & Agus, P. (2013). Pengaruh Struktur Corporate Governance Dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 648-662.
- Safrida Rumondang Parulian. 2007. "Hubungan Struktur Kepemilikan, Komisaris Independen dan Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Publik". *Integrity*, Vol 1, No. 3 pp 263-274.
- Platt, Harlan D. Dan Marjorie B. Platt. 2002. Predicting Corporate Financial Distress: Reflection on Cchoice-Based Sample Bias. *Journal of Economic and Finance* 26. Summer: 184-199.
- Sofyan Syafri Harahap. 1998. "*Analisis Krisis atas Laporan Keuangan*". Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada
- _____. 2011. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Wahyu, W., dan Doddy S. 2009. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Otomotif". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11, No. 2, Hlm 107-119.
- Ratna Wardhani. 2006. Mekanisme Corporate Governance Dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*.
- Wahyu, W., dan Doddy, S. 2009. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11, No. 2, Hlm 107-119.
- Wruck, K. 1990: Financial Distress, Reorganization, and Organizational Efficiency. "*Journal of Financial Economics*, Vol. 27, h. 419-444.
- Yulius, J. C. dan Josua, T. 2007. Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9 (1), pp: 1-8
- Www.idx.co.id