

**PENGARUH RASIO AKTIFITAS DAN *CORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS***

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh :

FITRIA FEBIANI SETIAWAN

NIM : 2014310747

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
S U R A B A Y A
2018**

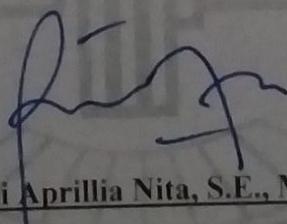
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Fitria Febiani Setiawan
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 23 Februari 1996
N.I.M : 2014310747
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Rasio Aktifitas, dan *Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress*

Disetujui dan diterima baik oleh :

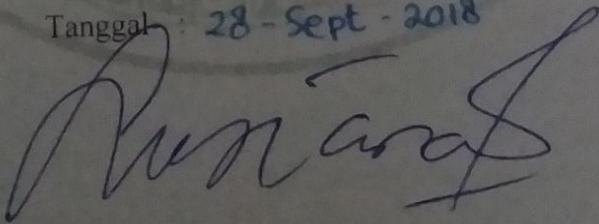
Dosen Pembimbing,

Tanggal : 26-Sept-2018.


Riski Aprillia Nita, S.E., M.A.

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal : 28-Sept-2018


Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., QIA., CPSAK

PENGARUH RASIO AKTIFITAS DAN *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Fitria Febiani Setiawan
STIE Perbanas Surabaya
Email: fitria.febiani@gmail.com
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

This study aimed to determine and analyze the influence of total asset turnover, board of director, board of commissioner, institutional ownership, and managerial ownership against financial distress. Financial distress as dependent variable measured by interest coverage ratio. The independent variables in this study measured by total asset turnover, board of director, board of commissioner, managerial ownership, and institutional ownership. This research used quantitative methods. The population in this study is manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2017. Based on purposive sampling method, acquired 271 companies that the research sample. The data used is secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange for manufacturing company in 2013-2017. Data analysis technique used is logistic regression analysis. The result showed that total asset turnover had a significantly effect on the financial distress, while board of director, board of commissioner, institutional ownership, and managerial ownership does not significantly effect on the financial distress.

Keywords: *financial distress, total asset turnover, board of director, board of commissioner, institutional ownership, managerial ownership*

PENDAHULUAN

Salah satu harapan dari setiap perusahaan yang didirikan adalah mampu bertahan serta berkembang dalam periode waktu yang panjang dan tidak mengalami likuidasi yaitu dengan cara menghasilkan keuntungan. Realita dari asumsi tersebut terkadang beberapa perusahaan yang telah lama beroperasi pada periode waktu tertentu seringkali terpaksa bubar, atau bangkrut akibat mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. *Delisting* atau penghapusan merupakan suatu fenomena dimana saham perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami penurunan kriteria, sehingga menyebabkan perusahaan tersebut tidak memenuhi persyaratan pencatatan yang mengakibatkan saham tersebut dapat

dikeluarkan dari pencatatan bursa (Randy *et al.*, 2017).

PT. Unitex Tbk (UNTX) sub sektor tekstil dan garmen adalah salah satu perusahaan manufaktur yang di-*delisting* dari Bursa Efek Indonesia pada 7 Desember 2015. Berdasarkan laporan keuangan pada tahun 2011-2014, PT. Unitex ini memiliki total liabilitas lebih besar daripada total asetnya, sehingga dapat diartikan bahwa PT. Unitex ini mengalami kesulitan dalam melunasi seluruh kewajibannya, dan apabila seluruh aset dari perusahaan ini terjual, hal tersebut tidak akan mampu untuk menutupi kewajiban-kewajibannya. Ekuitas negatif dalam laporan posisi keuangan PT. Unitex tersebut juga menunjukkan bahwa perusahaan tidak

mampu membagikan devidennya kepada *shareholders*. *Financial distress* atau kesulitan keuangan merupakan kondisi krisis keuangan dalam suatu perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan. Kebangkrutan suatu perusahaan mampu diprediksi lebih awal agar dapat diantisipasi, beberapa bisa dilihat dari laporan keuangannya, atau dari pengelolaan suatu perusahaan tersebut, contohnya *Corporate governance* atau tata kelola perusahaan. *Corporate governance* dapat dikatakan sebagai hubungan antar partisipan yang menentukan tujuan dan arah suatu perusahaan tersebut. Sukses pada suatu perusahaan banyak ditentukan oleh karakteristik strategis dan manajerial perusahaan tersebut, misalnya dalam penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan.

Struktur GCG ini dapat diterapkan dalam perusahaan, untuk digunakan sebagai tolak ukur sukses tidaknya suatu perusahaan tersebut. Suatu perusahaan memiliki dewan, dimana dewan tersebut memiliki peran yang signifikan atau bahkan peran utama dalam penentuan strategi suatu perusahaan. Indonesia sendiri dewan terdiri dari dewan komisaris dan dewan direksi. Selain dewan, adanya struktur kepemilikan dalam suatu perusahaan memegang peranan penting. Struktur kepemilikan yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan menimbulkan peningkatan aktifitas monitoring perusahaan, karena mampu menjelaskan komitmen dari pemilik untuk menyelamatkan perusahaan. Sementara kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal pada kinerja manajemen, sehingga penerapan mekanisme *corporate governance* yang baik akan mengurangi risiko perusahaan yang mengalami kondisi keuangan.

Prediksi *financial distress* pada suatu perusahaan juga dapat dilakukan dengan menggunakan analisis laporan keuangan

dengan rasio keuangan, karena rasio tersebut dapat dijadikan sebagai dasar pengukuran sehat atau tidaknya perusahaan tersebut, salah satunya yaitu *total asset turnover* dari rasio aktifitas yang menunjukkan perbandingan perputaran total aset dengan volume penjualan, dengan kata lain dapat diartikan seberapa jauh kemampuan semua aset dapat menciptakan suatu penjualan. Sedangkan apabila dalam suatu perusahaan tidak dapat meningkatkan penjualan maka akan menyebabkan penurunan laba hingga akhirnya mengalami *financial distress*, karena Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH RASIO AKTIFITAS DAN CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS”**

KERANGKA TEORITIS HIPOTESIS

Agency Theory

Teori Agensi merupakan teori yang menjelaskan pemisahan kepentingan antara pemilik perusahaan dengan pengelolaan perusahaan dimana teori ini dijadikan sebagai landasan yang digunakan untuk memahami suatu tata kelola perusahaan dengan prinsip utama yaitu menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang atau prinsipal dengan pihak penerima wewenang atau agensi, dalam pembuatan kontrak kerjasama. Lillananda (2015) menyatakan bahwa adanya pemisahan kepentingan pada teori keagenan ini menimbulkan konflik yang disebabkan pihak-pihak yang terkait seperti prinsipal dan agen, yang disebut sebagai *agency problem*, dimana salah satu penyebabnya adalah *asymmetric information* yaitu yang pertama adalah *adverse selection*, dimana orang-orang dalam perusahaan serta para manajer mengetahui banyak tentang propek perusahaan, daripada pihak luar, serta ada kemungkinan fakta-fakta tidak disampaikan kepada pemilik atau prinsipal dan kedua adalah *moral hazard*, dimana

kegiatan yang dilakukan manajer tidak sepenuhnya diketahui oleh pemegang saham atau kreditor, sehingga manajer dapat melakukan tindakan yang tidak sesuai kontrak.

Financial Distress

Financial distress dapat diartikan sebagai kegagalan dalam menutupi biaya operasi suatu perusahaan, prosentase keuntungan lebih rendah daripada pengeluaran, proyeksi tidak terpenuhi, serta tidak berhasil untuk memenuhi kewajiban yang dapat menyebabkan perusahaan bangkrut (Metri, 2015), dengan kata lain perusahaan disebut mengalami kondisi kesulitan keuangan apabila perusahaan tidak mampu memenuhi jadwal pembayaran kembali hutangnya saat jatuh tempo.

Keberadaan teori agensi sangat berperan penting dalam *financial distress*, adanya teori agensi yang berhubungan dengan prinsipal serta agen ini mampu menjadi tolak ukur kepercayaan prinsipal atas dana yang mereka investasikan, dimana para investor atau prinsipal akan mengetahui laporan keuangan perusahaan, sehingga membuat para agen atau manajemen menstabilkan penjualan, keuntungan serta menjauhkan perusahaan dari kondisi *financial distress*.

Dewan Direksi

Dewan direksi termasuk dalam bagian perusahaan yang menentukan kebijakan yang akan diambil ataupun strategi perusahaan dalam jangka pendek, atau jangka panjang. Dewan direksi yang banyak pada suatu perusahaan lebih baik kinerjanya dalam memonitor perusahaan agar tetap sehat, sehingga hubungan antara dewan direksi dengan teori agensi yaitu apabila semakin tinggi dewan direksi (agen) pada suatu perusahaan, maka investor (prinsipal) akan semakin percaya bahwa pengelolaan dana dan fungsi operasional perusahaan mampu dimonitor dengan baik, sehingga perusahaan sehat dan terhindar dari *financial distress*

Dewan Komisaris

Proporsi dewan komisaris berperan penting dalam *corporate governance* secara efektif dan memiliki peranan penting dalam menyiapkan laporan keuangan yang *reliable*. Peran dewan komisaris dalam perusahaan lebih menekankan pada fungsi monitoring dari implementasi kebijakan direksi. Hubungan teori agensi dengan dewan komisaris ini, apabila semakin tinggi dewan komisaris (agen), maka kondisi *financial distress* akan semakin rendah karena tugas dewan komisaris adalah mengawasi manajemen, sehingga pengawasan pada direksi dalam kebijakan keuangan atau penggunaan dana yg dapat merugikan perusahaan, serta dapat menjerumuskan perusahaan ke-dalam *financial distress* terminimalisir.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah prosentase kepemilikan saham yang dimiliki institusi lainnya, selain itu adanya kepemilikan institusional seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal (Arieany, 2013). Hubungan antara teori agensi dengan besarnya kepemilikan institusional dimana hal ini akan mendorong aktifitas monitoring karena besarnya voting mereka mampu mempengaruhi kebijakan manajemen dan memonitoring semua manajer perusahaan agar tidak melakukan tindakan yang merugikan perusahaan jangka panjang serta prinsipal.

Kepemilikan Manajerial

Struktur kepemilikan perusahaan sangat menentukan bagi perusahaan tersebut. Pihak internal perusahaan yang dapat memiliki sebagian saham yang ada dalam suatu perusahaan adalah dewan komisaris, adanya kepemilikan saham oleh pihak internal tersebut dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan salah satunya melalui *decision making*.

Kepemilikan manajerial ini mampu menjadi solusi dalam masalah keagenan yaitu membantu penyatuan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Artinya, adanya proporsi kepemilikan saham yang meningkat oleh direksi atau komisaris, dapat mengurangi kondisi *financial distress* yang kecil.

Total Asset Turnover

Total Asset Turnover (TATO) pada penelitian ini berfungsi untuk mengukur efisiensi penggunaan aset secara keseluruhan dengan membandingkan total penjualan dengan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Manajemen diharapkan mampu meningkatkan produksi suatu perusahaan, sehingga semakin meningkat penjualan, maka laba akan mengalami peningkatan yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya secara efektif dan efisien serta menghindarkan perusahaan dari *financial distress*.

Pengaruh Total Asset Turnover terhadap Financial Distress

Total Asset Turnover adalah rasio aktifitas yang digunakan dalam mengukur efektivitas perusahaan untuk menggunakan sumber daya yang berupa aset. Daulat dalam Tio (2014), menyatakan bahwa rendahnya *Total Asset Turnover* dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tidak beroperasi pada volume yang memadai bagi kapasitas investasinya serta mengalami penurunan yang cukup besar, yang artinya penggunaan aset tidak efisien. Jadi dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi penjualan perusahaan maka berarti perputaran aset perusahaan tinggi, sehingga perusahaan mampu memperoleh laba yang tinggi pula. Laba yang tinggi pada suatu perusahaan mampu menghindarkan perusahaan dari kondisi kesulitan keuangan.

Pengaruh Dewan Direksi terhadap Financial Distress

Lillananda Putri Mayangsari (2015) dan Dian Sastriana (2013) menjelaskan bahwa ukuran dewan direksi berhubungan negatif terhadap *financial distress*, yang berarti bahwa semakin besar jumlah direksi pada suatu perusahaan, maka *financial distress* akan semakin kecil. Jadi dapat disimpulkan bahwa dewan direksi yang memiliki jumlah besar dapat membantu perusahaan dalam mengambil kebijakan-kebijakan yang bermanfaat bagi perusahaan, untuk memberikan nilai tambah perusahaan, tidak hanya itu dewan direksi sendiri merupakan bagian penting dalam tata kelola perusahaan

Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Financial Distress

Selfi Anggraeni Fuziah Hadi (2014) menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi suatu dewan komisaris maka akan meningkatkan pengawasan suatu kinerja perusahaan yang berdampak pada kecilnya kondisi *financial distress*. Adanya dewan komisaris dalam memonitor kinerja para dewan sangat penting agar perusahaan terhindar dari kesulitan keuangan. Jadi kecilnya jumlah komisaris menandakan bahwa fungsi monitoring dalam suatu perusahaan relatif lemah, dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*, sedangkan tingginya dewan komisaris akan berpengaruh pada rendahnya kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress

Penelitian Cinantya dan Merkusiwati (2015), bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, artinya semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka mendorong kecilnya kondisi kesulitan keuangan suatu perusahaan, hal itu disebabkan karena besarnya kepemilikan institusional menunjukkan besarnya pengawasan yang dilakukan untuk perusahaan yang pada akhirnya dapat meminimalisir potensi

financial distress pada perusahaan tersebut dan mampu menyatukan kepentingan antara pihak manajemen dan pemegang saham, sesuai dengan teori keagenan. Kepemilikan Institusional yang besar menunjukkan bahwa semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan, sehingga dengan kata lain kondisi *financial distress* dapat diminimalisir karena kepemilikan institusional yang lebih besar

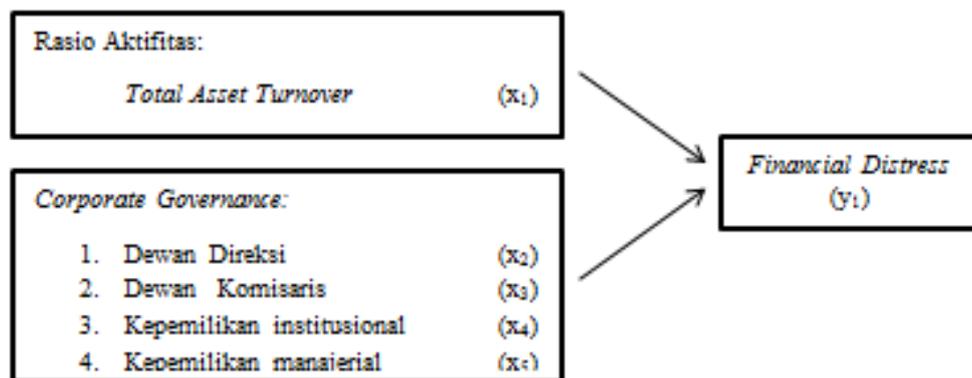
Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan saham oleh manajer dalam suatu perusahaan, memiliki fungsi ganda, sehingga manajer pemilik saham memiliki hak untuk memberi tekanan atau saran bagi perusahaan untuk berjalan

sesuai dengan tujuannya. Chin et al., (2017) dan Montserrat Manzanque et.,al (2016) menyatakan bahwa peningkatan pada kepemilikan manajerial dapat mendorong rendahnya *financial distress* selain itu kepemilikan manajerial diasumsikan dapat mengurangi tingkat masalah keagenan yang muncul pada perusahaan.

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori yang sudah dijelaskan di atas, maka dapat digambarkan alur pemikiran penelitian dalam kerangka teoritis yang disusun sebagai berikut :



Sumber: data diolah

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis

Hipotesis Penelitian

- H₁:** *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap *financial distress*.
- H₂:** Dewan Direksi berpengaruh terhadap *financial distress*.
- H₃:** Dewan Komisaris berpengaruh terhadap *financial distress*.
- H₄:** Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *financial distress*.
- H₅:** Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini digunakan untuk mencari informasi untuk memecahkan permasalahan yang berkaitan dengan pengaruh *corporate governance*, dan rasio aktifitas terhadap *financial distress* serta pengembangan dalam pengetahuan. Penelitian yang dilakukan ini menggunakan informasi dengan data dalam satuan numerik, interval, bersifat pecahan atau bulat, dengan tipe kuantitatif. Data sekunder merupakan data yang siap digunakan, dan data tersebut didapat dari

sumber yang Penelitian ini merupakan penelitian dasar yaitu penelitian yang memiliki tujuan untuk menghasilkan pengetahuan dengan memahami masalah yang sedang terjadi sehingga mampu diatasi (Puguh Suharso, 2009:13). Dilihat dari karakteristik permasalahannya, penelitian ini merupakan penelitian kausal komparatif yaitu merupakan penelitian dengan karakteristik masalah yang mempertanyakan hubungan akibat dan sebab antar dua variabel atau banyak variabel (Puguh Suharso, 2009:12).

Identifikasi Variabel

Variabel penelitian yang digunakan terdiri atas variabel dependen dan independen dengan rincian sebagai berikut :

1. Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini yaitu kondisi *financial distress*.
2. Variabel independen (X) yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah rasio keuangan perusahaan, yang meliputi :
 - X₁ : Total Asset Turnover
 - X₂ : Dewan Direksi
 - X₃ : Dewan Komisaris
 - X₄ : Kepemilikan Institusional
 - X₅ : Kepemilikan Manajerial

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Financial Distress (Y)

Kondisi *financial distress* perusahaan disebabkan oleh berbagai macam hal seperti ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek atau kewajiban jangka panjangnya, atau karena perusahaan kurang mampu dalam mengelola persediaan ataupun arus kas perusahaan, dan masih banyak lagi penyebab terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan. Variabel ini merupakan variabel *dummy* yaitu variabel yang dikategorikan dengan skor:

0 (nol) = Untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*

1 (satu) = Untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*

Penentuan kriteria perusahaan yang dikategorikan mengalami *financial distress* dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari satu. *ICR* merupakan rasio antara beban bunga terhadap laba operasional perusahaan. Fungsi rasio ini adalah sebagai ukuran kemampuan perusahaan dalam membayar bunga hutang yang dimiliki dengan memanfaatkan laba usahanya. Perusahaan yang memiliki *ICR* lebih dari sama dengan 1 menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu membayar beban bunga yang dimiliki dengan memanfaatkan laba usahanya dan termasuk kedalam perusahaan yang baik atau *non-financial distress*. Perusahaan yang berada dalam kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari 1 (satu)", yang dapat diukur dengan menggunakan rumus :

$$ICR = \frac{\text{Operating Profit (EBIT)}}{\text{Interest Expense}}$$

Total Asset Turnover (X₁)

Total Asset Turnover merupakan sebuah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur perputaran seluruh aset perusahaan, dengan cara mengukur total penjualan tiap hari dari tiap rupiah aset (Kasmir 2012:185). *Total Asset Turnover* menunjukkan tentang baik tidak sehatnya perusahaan, dapat diukur dengan perbandingan antara penjualan dengan total asetnya.

$$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Dewan Direksi (X₂)

Dewan direksi ialah seseorang yang merupakan bagian perusahaan yang menentukan strategi serta kebijakan yang diambil suatu perusahaan (Selfi, 2014).

Jumlah dewan direksi harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan serta tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan, seperti yang terdapat pada pedoman umum good corporate governance Indonesia. Variabel ini diukur dengan menghitung jumlah anggota dewan direksi perusahaan pada periode tahun penelitian termasuk.

Dewan Komisaris (X₃)

Selfi (2014) menyatakan bahwa dewan komisaris ialah seseorang yang merupakan bagian perusahaan yang melakukan implementasi kebijakan dari suatu direksi serta memonitoring perusahaan. Variabel ini diukur dengan menghitung jumlah dewan komisaris perusahaan pada periode tahun penelitian.

Kepemilikan Institusional (X₄)

Kepemilikan Institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki institusi perusahaan seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, dan kepemilikan institusi lain (Selfi, 2014). Variabel ini dapat diukur dengan menggunakan perhitungan proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh para institusi.

$$KI = \frac{\text{Jml saham institusi}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Manajerial (X₅)

Lillananda (2015), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pengelola perusahaan atau manajemen suatu perusahaan. Variabel ini dapat diukur melalui prosentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen tersebut.

$$KM = \frac{\text{Jml saham manajemen}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi adalah kumpulan data yang menjadi objek penelitian. Sedangkan sampel adalah bagian dari populasi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Teknik atau metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Sampel yang akan digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017 yang memenuhi kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2017.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan periode tahun 2013-2017, serta mencantumkan kepemilikan manajerial dan intitusional.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Pada penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data sekunder, dimana data tersebut diperoleh serta dikumpulkan dari sumber yang ada. Metode pengumpulan yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu metode pengumpulan dokumentasi, dimana metode ini dilakukan dengan cara pengumpulan data laporan tahunan dari Bursa Efek Indonesia.

Teknik Analisis Data

Data yang telah siap diolah dalam penelitian ini akan diuji dengan beberapa alat uji statistik yaitu :

Metode Analisis Deskriptif

Pengukuran analisis deskriptif dilakukan untuk memberikan deskripsi mengenai variabel independen dan dependen dalam penelitian ini. Deskripsi atau gambaran tersebut dapat dilihat dari kategori nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum dari data yang dapat diukur

dengan alat bantu berupa *software* komputer program SPSS.

Metode Analisis Regresi Logistik

Pengujian hipotesis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi logistik, atau biasa disebut dengan model logit. Dengan menggunakan model logit maka dapat diketahui probabilitas terjadinya variabel terikat (dependen) yang dapat diprediksi dengan variabel bebas (independen). Model logit dapat dirumuskan sebagaimana berikut :

$$\text{Ln} \frac{p}{(1-p)} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan :

$\text{Ln} \frac{p}{(1-p)}$ = Log dari perbandingan antara peluang *financial distress* dan *non-financial distress*.

α = Konstanta

β_{1-5} = Koefisien Regresi

X_1 = *Total Asset Turnover*

X_2 = Dewan Direksi

X_3 = Dewan Komisaris

X_4 = Kepemilikan Institusional

X_5 = Kepemilikan Manajerial

e = *error term*, yaitu tingkat kesalahan pendugaan

Ada beberapa langkah dalam melakukan analisis regresi logistik, diantaranya :

1. Uji Keseluruhan Model

Uji ini digunakan untuk menilai model yang telah di hipotesiskan telah fit atau tidak dengan data. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai *-2 log likelihood* awal (*block number* = 0) dengan nilai *-2 log likelihood* akhir (*block number* = 1). *Log likelihood value* merupakan kemungkinan suatu model yang dihipotesiskan menggambarkan data input (Imam, 2013). Adanya penurunan nilai antara nilai *-2 log likelihood* awal dengan nilai *-2 log likelihood* akhir menunjukkan

bahwa model yang dihipotesiskan fit dengan data.

2. Uji Kelayakan Model Regresi

Pengujian kelayakan model regresi logistik dapat dinilai dengan menggunakan :

a. Cox dan Snell's R^2 dan Nagelkerke's R^2

Cox dan Snell's R^2 adalah suatu ukuran yang mencoba meniru ukuran R^2 di dalam *multiple regression* yang didasarkan pada teknik estimasi *likelihood*. Estimasi *likelihood* sulit untuk diinterpretasikan karena nilai maksimum yang dimiliki kurang dari 1 (satu). Nagelkerke's R^2 merupakan modifikasi dari koefisien Cox dan Snell R^2 yang berguna untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi antara 0 (nol) sampai dengan 1 (satu) yang dilakukan dengan cara membagi Cox dan Snell's R^2 dengan nilai maksimumnya.

b. Hosmer dan Lemeshow's Goodness of Fit Test

Uji ini berguna untuk menguji hipotesis nol bahwa data empiris sesuai dengan model. Apabila nilai statistik Hosmer dan Lemeshow's Goodness of Fit > 0.05 , maka H_0 diterima, artinya model dapat memprediksi nilai observasi penelitian, serta model dapat diterima karena adanya kecocokan dengan data observasi yang dilakukan dalam penelitian. Namun sebaliknya, apabila nilai statistik Hosmer dan Lemeshow's Goodness of Fit Test \leq dari 0.05, maka H_0 ditolak yang artinya ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya. Sehingga dapat dikatakan bahwa Goodness of fit model tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasi dalam penelitian.

3. Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi 2 x 2 berguna untuk menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan yang salah

(*incorrect*). Pada tabel kolom terdapat dua nilai prediksi dari variabel dependen, yaitu mengalami kondisi *financial distress* (1) dan tidak mengalami kondisi *financial distress* (0), sedangkan pada tabel baris nilai menunjukkan nilai observasi sesungguhnya dari variabel dependen. Pada model yang sempurna, maka semua kasus akan berada pada diagonal dengan tingkat ketepatan 100%. Presentase yang benar (*correct*) akan sama dalam kedua baris jika model logistik memiliki homokedastisitas.

4. Wald Test

Wald test digunakan untuk menguji hipotesis 1 sampai dengan 4.

Pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan cara membandingkan antara nilai probabilitas (sig) dengan tingkat signifikansi (α) = 5%. Hasil pengujian ini memiliki standar signifikansi α = 5% dengan kriteria :

1. Jika nilai probabilitas sig. $< \alpha$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Ini berarti bahwa ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai probabilitas sig. $\geq \alpha$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini berarti bahwa tidak ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 4.2
Hasil Deskripsi *Financial Distress*

Kondisi	Tahun	Frekuensi	Prosentase
<i>Non Financial Distress</i> (skor = 0)	2013	44	16%
	2014	35	13 %
	2015	34	13%
	2016	37	14%
	2017	38	14%
	2013-2017	188	70%
<i>Financial Distress</i> (skor = 1)	2013	11	4%
	2014	17	6%
	2015	21	8%
	2016	17	6%
	2017	17	6%
	2013-2017	83	30%
TOTAL		271	100%

a. Variabel Dependen (*Financial Distress*)

Tabel 4.2 diatas menjelaskan bahwa dari 271 perusahaan manufaktur terdapat beberapa perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dengan skor 1, yang artinya laba operasional lebih kecil

dari beban bunganya dan yang tidak mengalami kondisi *non financial distress* dengan skor 0, yang artinya laba operasional lebih besar dari beban bunga. Dapat dilihat dari tabel 4.2 bahwa perusahaan yang *non financial distress* pada tahun 2013-2015 mengalami penurunan, dan berikutnya mengalami

kenaikan kembali pada tahun 2016-2017. Sehingga total perusahaan yang *non financial distress* selama periode 2013-2017 adalah sebanyak 188 perusahaan. Sedangkan selama periode tahun 2013-2015 ada kenaikan perusahaan yang mengalami *financial distress*, peningkatan tertinggi ada di tahun 2015 yaitu sebanyak 21 perusahaan, sedangkan di tahun 2016-2017 perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki frekuensi yang sama.

b. Total Asset Turnover

Tabel 4.3
Hasil Deskripsi Total Asset Turnover

	Financial distress = 83		Non financial distress = 188	
	Minimum	Maximum	Minimum	Maximum
TATO	0,0009	1,31362	0,01079	8,42933

Dari 271 data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan kategori *financial distress* sebanyak 83 perusahaan, memberikan nilai minimum sebesar 0,0009, dari *total asset turnover* yang dimiliki perusahaan Gunawan Dianjaya Steel Tbk (GDST) pada tahun 2014, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami penurunan kinerja dalam penjualan aset perusahaan, sehingga perusahaan tersebut mengalami kondisi kesulitan keuangan. Berbeda dengan kategori *non financial distress* yang terdiri 188 perusahaan, yang memberikan hasil minimum lebih tinggi dari kategori *financial distress* yaitu sebesar 0,01079 dari *total asset turnover* yang dimiliki oleh perusahaan Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) tahun 2014. Nilai maksimum dari *total asset turnover* pada kategori *financial distress* adalah sebesar 1,31362, yang dimiliki perusahaan Yana Prima Hasta Persada Tbk (YPAS) 2014. Sedangkan, nilai *total asset turnover* maksimum pada kategori *non financial distress* menunjukkan hasil 8,42933, yang

dimiliki oleh perusahaan Alaska Industrindo Tbk (ALKA) pada tahun 2016. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *total asset turnover* pada perusahaan yang *non financial distress* lebih tinggi daripada perusahaan yang mengalami *financial distress*. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan dengan nilai maksimum kategori *non financial distress* memiliki kinerja yang baik dalam hal penjualan aset perusahaan untuk memperoleh laba perusahaan

c. Dewan Direksi

Tabel 4.4
Hasil Deskripsi Dewan Direksi

	Financial distress = 83		Non financial distress = 188	
	Minimum	Maximum	Minimum	Maximum
DD	2	13	2	16

Dari 271 data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan kategori *financial distress* sebanyak 83 perusahaan, memberikan nilai minimum dewan direksi sebesar 2 yang salah satunya dimiliki perusahaan Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk (IKAI) pada tahun 2015. Pada kategori *non financial distress* yang terdiri 188 perusahaan, memberikan hasil minimum sebesar 2 dari dewan direksi yang salah satunya dimiliki oleh perusahaan Pelangi Indah Canindo Tbk (PICO) tahun 2013. Nilai minimum dewan direksi perusahaan dengan kategori *financial distress* dan *non financial distress* memiliki jumlah yang sama. Nilai maksimum dari dewan direksi pada kategori *financial distress* adalah sebesar 13 yang dimiliki perusahaan Gajah Tunggal Tbk (GJTL) tahun 2014. Nilai dewan direksi yang menunjukkan nilai maksimum pada kategori *non financial distress* menunjukkan hasil 16 yang dimiliki oleh perusahaan Mandom Indonesia Tbk (TCID) pada tahun 2016. Nilai maksimum dewan direksi perusahaan dengan kategori *financial distress* lebih rendah daripada *non financial distress*.

d. Dewan Komisaris

Tabel 4.5
Hasil Deskripsi Dewan Komisaris

	Financial distress = 83		Non financial distress = 188	
	Minimum	Maximum	Minimum	Maximum
DK	2	9	2	13

Dari 271 data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan kategori financial distress sebanyak 83 perusahaan, memberikan nilai minimum dewan komisaris sebesar 2 yang salah satunya dimiliki perusahaan Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk (IKAI) pada tahun 2013. Pada kategori non financial distress yang terdiri 188 perusahaan, memberikan hasil minimum sebesar 2 dari dewan komisaris yang salah satunya dimiliki oleh perusahaan Beton Jaya Manunggal Tbk (BTON) tahun 2013. Nilai minimum dewan komisaris perusahaan dengan kategori financial distress dan non financial distress memiliki jumlah yang sama.

Nilai maksimum dari dewan komisaris pada kategori financial distress adalah sebesar 9 yang dimiliki perusahaan Gajah Tunggal Tbk (GJTL) tahun 2017. Nilai dewan komisaris yang menunjukkan nilai maksimum pada kategori non financial distress menunjukkan hasil 13 yang dimiliki oleh perusahaan Indo Kordsa Tbk (BRAM) pada tahun 2014. Nilai maksimum dewan komisaris perusahaan dengan kategori non financial lebih tinggi daripada perusahaan yang mengalami *financial distress*.

e. Kepemilikan Institusional

Tabel 4.6
Hasil Deskripsi Kepemilikan Institusional

	Financial distress = 83		Non financial distress = 188	
	Minimum	Maximum	Minimum	Maximum
KI	0,0092	0,98001	0,0084	0,99751

Dari 271 data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan kategori *financial distress* sebanyak 83 perusahaan,

memberikan nilai minimum kepemilikan institusional sebesar 0,0092 yang salah satunya dimiliki perusahaan Pan Asia Indosyntec Tbk (HDTX) pada tahun 2016. Pada kategori *non financial distress* yang terdiri 188 perusahaan, memberikan hasil minimum sebesar 0,0084 dari dewan direksi yang salah satunya dimiliki oleh perusahaan Selamat Sempurna Tbk (SMSM) tahun 2013. Nilai kepemilikan institusional perusahaan yang minimum dinilai dari jumlah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki pihak institusi lain bernilai rendah.

Nilai maksimum dari kepemilikan institusional pada kategori *financial distress* adalah sebesar 0,98001 yang salah satunya dimiliki perusahaan Gunawan Dianjaya Steel Tbk (GDST) tahun 2014. Nilai kepemilikan institusional yang menunjukkan nilai maksimum pada kategori *non financial distress* menunjukkan hasil 0,99751 yang salah satunya dimiliki oleh perusahaan Lionmesh Prima Tbk (LMSH) pada tahun 2015. Nilai kepemilikan institusional yang menunjukkan hasil maksimum dinilai dari jumlah kepemilikan institusional saham perusahaan yang bernilai tinggi.

f. Kepemilikan Manajerial

Tabel 4.7
Hasil Deskripsi Kepemilikan Manajerial

	Financial distress = 83		Non financial distress = 188	
	Minimum	Maximum	Minimum	Maximum
KM	0,00000	0,94165	0,00000	0,89444

Dari 271 data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan kategori financial distress sebanyak 83 perusahaan, memberikan nilai minimum kepemilikan manajerial sebesar 0,0000 yang salah satunya dimiliki perusahaan Grand Kartech Tbk (KRAH) pada tahun 2017. Pada kategori non financial distress yang terdiri 188 perusahaan, memberikan hasil minimum sebesar 0,00000 dari kepemilikan manajerial yang salah satunya dimiliki oleh perusahaan Kalbe Farma Tbk

(KLBF) tahun 2014. Nilai kepemilikan manajerial perusahaan yang minimum dinilai dari jumlah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki manajemen yang bernilai rendah. Nilai maksimum dari kepemilikan manajerial pada kategori financial distress adalah sebesar 0,94165 yang salah satunya dimiliki perusahaan Berlina Tbk (BRNA) tahun 2013.

Nilai kepemilikan institusional yang menunjukkan nilai maksimum pada kategori non *financial distress* menunjukkan hasil 0,89444 yang salah satunya dimiliki oleh perusahaan Beton Jaya Manunggal Tbk (BTON) pada tahun 2017. Nilai kepemilikan manajerial yang menunjukkan hasil maksimum dinilai dari jumlah kepemilikan manajerial saham perusahaan yang bernilai tinggi.

Pengujian Hipotesis

1. Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Tabel 4.8
Nilai -2 Log Likelihood

-2 Log Likelihood	Nilai
<i>Block 0 (Beginning Block)</i>	333,919
<i>Block 1 (Method = Enter)</i>	266,648

Sumber : data diolah

Berdasarkan pada tabel 4.8 dapat diketahui bahwa nilai -2 Log Likelihood pada *Block 0 (Beginning Block)* adalah sebesar 333,919 sedangkan nilai -2 Log Likelihood pada *Block 1 (Method = Enter)* adalah sebesar 266, 648. Hasil ini

menunjukkan terjadi penurunan antara nilai -2 log likelihood awal dengan nilai -2 log likelihood akhir, maka dapat disimpulkan bahwa model ini merupakan model regresi yang baik dan model yang dihipotesiskan fit dengan data.

2. Uji Kelayakan Model Regresi

Tabel 4.9
Nilai Nagelkerke's R square

Nagelkerke R ²
0,310

Sumber : data diolah

Nagelkerke's R square merupakan modifikasi dari koefisien *Cox and Snell* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu). Dengan nilai *Nagelkerke's R²* dapat diketahui seberapa besar variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Pada tabel 4.9 diatas dapat dilihat bahwa nilai *Nagelkerke R²* sebesar 0,310 yang berarti variabel dependen

(*financial distress*) dapat dijelaskan oleh variabel independen (*total asset turnover*, dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial) sebesar 31,0%, sedangkan sisanya sebesar 69.0% dijelaskan oleh variabel lain selain keempat variabel independen yang diteliti.

Tabel 4.10
Nilai Hosmer and Lemeshow Test

<i>Chi-Square</i>	Signifikansi
5,171	0,739

Sumber : data diolah

Hasil *output* SPSS dari tabel 4.10 menunjukkan bahwa besarnya nilai *Chi-square* sebesar 5,171 dengan nilai probabilitas signifikansi 0,739 yang nilainya diatas 0,05. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa model dapat diterima, serta dapat dikatakan bahwa H_0 diterima karena tingkat signifikansi $> 0,05$ yang

artinya model dapat memprediksi nilai observasi penelitian, serta model telah cukup menjelaskan data (*model fit*). Dengan kata lain *total asset turnover*, dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dapat digunakan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

3. Uji Analisis Regresi Logistik

Tabel 4.11
Hasil Analisis Regresi Logistik

Variabel	Koefisien (B)	Wald	Sig.	Exp (B)
TATO	-2,636	35,275	0,000	0,072
Dewan_Dir	-0,013	0,019	0,890	0,987
Dewan_Kom	-0,149	2,056	0,152	0,862
Kpm_Inst	0,001	0,000	0,998	1,001
Kpm_Manaj	-0,175	0,032	0,857	0,840
Constant	1,989	8,276	0,004	7,311

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel 4.11, variabel independen yang masuk dalam model adalah sebagai berikut :

1. Variabel *total asset turnover* 0,000 dimana nilai ini kurang dari 0,05.
2. Variabel dewan direksi memiliki nilai signifikansi 0,890 dimana nilai ini lebih dari 0,05.
3. Variabel dewan komisaris memiliki nilai signifikansi 0,152 dimana nilai ini lebih dari 0,05.

4. Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai signifikan 0,998 dimana nilai ini lebih dari 0,05.
5. Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikan 0,857 dimana nilai ini lebih dari 0,05.

Dengan demikian model penelitian yang dapat disimpulkan kedalam persamaan sebagai berikut :

$$\ln \frac{p}{(1-p)} = (1,989) + (-0,013) \text{ Dewan_Dir} + (-0,149) \text{ Dewan_Kom} + (0,001) \text{ Kpm_Inst} + (0,032) \text{ Kpm_Manaj} + (-2,636) \text{ Tato}$$

4. Tabel Klasifikasi

Tabel 4.12
Classification Table^a

Observed	Jumlah Data Perusahaan	Prediksi		Presentase (%)
		Non Financial Distress	Financial Distress	
<i>Non FD</i>	188	169	19	89,90
<i>FD</i>	83	42	41	49,40
Total	271	211	60	
Presentase Keseluruhan				77,50

Tabel klasifikasi mampu menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Tabel 4.12 diatas menunjukkan perusahaan yang mengalami *financial distress* dan *non financial distress*. Berdasarkan tabel tersebut diketahui bahwa perusahaan yang *non financial distress* pada hasil observasi terdiri dari 188 data, sedangkan dari hasil prediksi dapat diketahui hanya ada 169 data yang merupakan *non financial distress*. Sehingga menghasilkan ketepatan klasifikasi sebesar 89,90%, dimana diperoleh dari 169/188. , setelah itu jumlah perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* hasil observasi dari tabel 4.7 terdiri dari 83 data, sedangkan hasil dari prediksi hanya terdapat 42 data, sehingga ketepatan klasifikasi terhadap data perusahaan *financial distress* sebesar 49,40%, dimana berasal dari 41/83.

Model ini secara keseluruhan memiliki ketepatan klasifikasi sebesar 77,50%, sehingga dapat disimpulkan dari 271 data observasi, hanya ada 210 observasi yang tepat pengklasifikasiannya dengan menggunakan model regresi logistik. Dalam pengklasifikasian data perusahaan manufaktur yang mengalami kondisi *financial distress* terdapat 41 perusahaan dari keseluruhan data yang mengalami

financial distress yaitu sebanyak 83 data perusahaan.

5. Hasil Uji Pengaruh

a. *Total Asset Turnover* terhadap *Financial Distress*

Total asset turnover pada tabel 4.11 menjelaskan bahwa memiliki koefisien regresi sebesar -2,636 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga total asset turnover berpengaruh signifikan terhadap kondisi financial distress. Dapat disimpulkan bahwa H1 diterima.

b. Dewan Direksi terhadap *Financial Distress*

Dewan direksi pada tabel 4.11 menjelaskan bahwa memiliki koefisien regresi sebesar -0,013 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,890 > 0,05$, sehingga dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi financial distress. Dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak.

c. Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress*

Dewan komisaris pada tabel 4.11 menjelaskan bahwa diketahui memiliki koefisien regresi sebesar -0,149 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,152 > 0,05$, sehingga dewan komisaris tidak

berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Dapat disimpulkan bahwa H₃ ditolak.

d. Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan institusional pada tabel 4.11 menjelaskan bahwa diketahui memiliki koefisien regresi sebesar 0,001 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,998 > 0,05, sehingga kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Dapat disimpulkan bahwa H₄ ditolak.

e. Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan manajerial pada tabel 4.11 menjelaskan bahwa memiliki koefisien regresi sebesar -0,175 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,840 > 0,05, sehingga kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Dapat disimpulkan bahwa H₅ ditolak.

Pembahasan

Pembahasan dalam penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan hasil dari penelitian untuk dapat mengetahui apakah sesuai atau tidak sesuai dengan tujuan penelitian serta untuk mengetahui perbedaan dari hasil penelitian terdahulu dengan saat ini. Pengembangan analisis dilakukan dengan menguji beda variabel independen dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan *total asset turnover* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017, dimana variabel independen yang berpengaruh adalah *total asset turnover* sedangkan variabel lain tidak berpengaruh. Berikut uraian untuk mengetahui apakah hasil penelitian sesuai dengan tujuan penelitian.

1. Total Asset Turnover

Total asset turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aset secara keseluruhan dengan membandingkan total penjualan dengan aset yang dimiliki. Hasil dari analisis logistik menunjukkan bahwa total asset turnover berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka sesuai dengan teori agensi yang menjelaskan bahwa semakin besar TATO artinya semakin efektif perusahaan mengelola asetnya, karena disini manajemen atau pihak agen diharapkan mampu meningkatkan produksi penjualan, sehingga penjualan yang tinggi akan meningkatkan laba perusahaan, dan menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya secara efektif dan efisien. Gambar 4.1 menjelaskan bahwa total asset turnover perusahaan yang semakin tinggi memiliki arti bahwa potensi terjadinya *financial distress* akan semakin rendah, contohnya adalah perusahaan Alaska Industrindo Tbk (ALKA) tahun 2016, dengan interest coverage ratio (ICR) diatas angka satu dan memiliki total asset turnover yang paling tinggi di tahun 2016 pada kategori perusahaan non *financial distress*. Berbeda halnya dengan perusahaan yang memiliki total asset turnover rendah yang tergolong perusahaan *financial distress* yaitu Yana Prima Hasta Persada Tbk (YPAS) tahun 2014 dengan angka ICR kurang dari satu, dan memiliki total asset turnover yang lebih rendah jika dibandingkan dengan perusahaan yang tergolong non *financial distress*. Oleh karena itu pada Gambar 4.2 memperlihatkan bahwa meskipun kedua kategori baik *financial distress* maupun non *financial distress* memiliki peningkatan dan penurunan setiap tahunnya, namun total asset turnover yang dimiliki perusahaan yang sehat cenderung meningkat setiap tahunnya. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Andre et.al (2017), Yulia (2016), dan Norfian (2017) yang menyatakan bahwa total asset turnover

berpengaruh terhadap perusahaan yang mengalami financial distress.

2. Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan suatu organ yang terdapat pada suatu perusahaan yang bertugas mengawasi, menetapkan dan memilih karyawan, serta menentukan kebijakan yang akan diambil. Hasil dari analisis logistik menunjukkan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap financial distress. Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka tidak sesuai dengan teori agensi yang menjelaskan bahwa semakin banyak dewan direksi artinya proses pengawasan serta pengelolaan dana dan fungsi operasional suatu perusahaan tersebut baik. Namun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa banyak sedikitnya pengaruh dewan direksi dalam perusahaan tidak dilihat dari jumlahnya, melainkan dilihat dari seberapa besar komunikasi dan koordinasi dewan direksi kepada karyawan. Selain itu pada perusahaan yang memiliki dewan direksi yang tinggi dapat menyebabkan decision making yang panjang, dimana hal ini menyebabkan kurang-efektifan dalam memonitor karyawan, dan mengakibatkan timbulnya mekanisme pendelegasian wewenang.

Berdasarkan data deskriptif tabel 4.4 menjelaskan bahwa dewan direksi pada kategori financial distress tertinggi adalah perusahaan Gajah Tunggal Tbk (GJTL) tahun 2014, yang memiliki ICR kurang dari satu, sedangkan pada kategori non financial distress tertinggi yaitu perusahaan Mandom Indonesia Tbk (TCID) tahun 2016, dengan ICR lebih dari satu yang dapat dilihat bahwa nilai minimum dan maksimum dewan direksi kedua perusahaan tersebut hanya memiliki perbedaan yang sangat kecil. Oleh karena itu pada tabel 4.4 memperlihatkan bahwa kedua kategori baik financial distress maupun non financial distress ini memiliki perbedaan yang sangat kecil, artinya, besar kecilnya dewan direksi pada perusahaan tidak dapat menentukan

kondisi kesulitan keuangan, melainkan yang dapat menentukan kondisi financial distress perusahaan adalah seberapa besar komunikasi dan koordinasi dewan direksi kepada karyawan, bukan dilihat dari seberapa besar jumlah dewan direksi perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh I Gusti dan Ni Ketut (2015), dan Tamer (2015) yang menyimpulkan bahwa tinggi rendahnya dewan direksi nyatanya tidak mempengaruhi perusahaan dalam mengalami *financial distress*.

3. Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan suatu organ yang berperan penting dalam corporate governance yang efektif pada suatu perusahaan dan berperan penting dalam menyiapkan laporan keuangan yang reliable. Dewan komisaris lebih menekankan fungsi monitoring dari implementasi kebijakan suatu direksi, sehingga diharapkan mampu mengurangi agency problem. Dewan komisaris ini didapat melalui laporan keuangan pada periode penelitian yang bersangkutan. Hasil dari analisis logistik menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress* karena bahwa tingginya dewan komisaris tidak dilihat dari jumlahnya melainkan dilihat dari seberapa besar dewan komisaris tersebut memberikan nasehat, evaluasi dan masukan kepada perusahaan tersebut. Selain itu dapat dilihat pula, seberapa banyak komisaris yang ikut serta dalam rapat dengan dewan direksi. Rapat tersebut penting karena membahas perkembangan kondisi keuangan perusahaan, sehingga dari kondisi tersebut dapat dilihat jika komisaris yang hadir dalam rapat tersebut sedikit maka hal ini menyebabkan kemungkinan kondisi kesulitan keuangan perusahaan tersebut meningkat. Berdasarkan data deskriptif tabel 4.5 menjelaskan bahwa dewan komisaris pada kategori financial distress tertinggi adalah perusahaan Gajah Tunggal Tbk (GJTL) tahun 2017, yang memiliki

ICR kurang dari satu, sedangkan pada kategori non financial distress tertinggi yaitu perusahaan Indo Kordsa Tbk (BRAM) tahun 2014, dengan ICR kurang dari satu yang dapat dilihat bahwa nilai minimum dan maksimum dewan komisaris kedua perusahaan tersebut hanya memiliki perbedaan yang sangat kecil. Oleh karena itu pada tabel 4.5 memperlihatkan bahwa kedua kategori baik financial distress maupun *non financial distress* ini memiliki perbedaan yang sangat kecil, artinya besar kecilnya dewan komisaris pada perusahaan tidak dapat menentukan kondisi kesulitan keuangan, melainkan yang dapat menentukan kondisi *financial distress* perusahaan adalah seberapa besar dewan komisaris tersebut memberikan nasehat, evaluasi dan masukan kepada perusahaan tersebut, serta seberapa banyak komisaris ikut serta dalam rapat dengan dewan direksi dalam hal membahas perkembangan kondisi keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lillananda (2015), Tamer (2015) dan Dian (2013) yang menyimpulkan bahwa tinggi rendahnya dewan direksi nyatanya tidak mempengaruhi perusahaan dalam mengalami financial distress.

4. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan suatu prosentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi lain, dimana adanya kepemilikan institusional ini membuat para investor cenderung lebih percaya pada perusahaan tersebut karena besarnya kekuatan voting mereka mampu mempengaruhi kebijakan manajemen. Hasil dari analisis logistik menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap financial distress. Tabel 4.6 menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional yang tinggi merupakan perusahaan yang mengalami kondisi non *financial distress*, contohnya adalah perusahaan Lionmesh Prima Tbk (LMSH) tahun 2015 kategori financial distress yang memiliki nilai

maximum lebih tinggi daripada perusahaan Selamat Sempurna (GDST) tahun 2014 kategori financial distress.

Selain itu berdasarkan gambar 4.4 memperlihatkan bahwa meskipun kedua kondisi baik *financial distress* maupun non *financial distress* mengalami peningkatan dan penurunan setiap tahunnya, hal ini berarti bahwa kepemilikan institusional belum tentu dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk menyatakan perusahaan tersebut mengalami financial distress atau tidak. Hal itu berarti bahwa seberapa besarpun kepemilikan institusional jika pengawasan yang dilakukan oleh institusi tidak efektif maka financial distress tidak akan bisa dihindari. Selain itu dengan tingginya kepemilikan institusional maka artinya perusahaan dengan pemilik saham mayoritas dapat mengakibatkan adanya sifat terpusat yang mengakibatkan transparansi penggunaan dana berkurang serta tidak menutup kemungkinan munculnya perilaku *opportunistic*. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Lillananda (2015), dan Dian (2013) yang menyatakan bahwa besarnya kepemilikan institusional tidak mempengaruhi perusahaan dalam mengalami financial distress.

5. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan institusional merupakan Kepemilikan manajerial merupakan suatu prosentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak internal perusahaan, dimana adanya kepemilikan manajerial ini mampu menjadi solusi dari masalah keagenan yang diakibatkan oleh adanya pemisahan kepentingan antara agen dan prinsipal. Hasil dari analisis logistik menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besarnya kepemilikan manajerial menyebabkan perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan. Tabel 4.7 menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang tinggi merupakan perusahaan yang

mengalami kondisi *financial distress*, contohnya adalah perusahaan Berlina Tbk (BRNA) tahun 2013 kategori *financial distress* yang memiliki nilai maximum lebih tinggi daripada perusahaan Beton Jaya Manunggal Tbk (BTON) tahun 2017 kategori *non financial distress*, artinya kondisi sehat atau tidaknya perusahaan bukan diakibatkan oleh besar kecilnya saham yang dimiliki oleh pihak manajerial, melainkan lebih diakibatkan oleh kemampuan manajerial dalam mengelola perusahaan. Selain itu adanya kepemilikan manajerial yang tinggi tidak menutup kemungkinan memiliki dampak pada *decision making* oleh pihak manajemen dimana keputusan yang diambil hanya untuk kepentingan manajemen saja.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Lillananda (2015), I Gusti dan Ni Ketut (2015), dan Dian (2013) yang menyatakan bahwa besarnya kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi perusahaan dalam mengalami *financial distress*.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan *total asset turnover* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Data yang dibutuhkan untuk penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang sudah di audit dan terpublikasi di BEI. Data tersebut menghasilkan sampel penelitian sejumlah 271 perusahaan manufaktur, berdasarkan pengujian analisis yang sudah dilakukan dan disertai penjelasan serta pembahasan hasil uji statistik maka dapat disimpulkan bahwa:

- a. *Total asset turnover* berpengaruh terhadap *financial distress*

sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima

- b. Dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress* sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak.
- c. Dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress* sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini ditolak.
- d. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress* sehingga hipotesis keempat dalam penelitian ini ditolak
- e. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* sehingga hipotesis kelima dalam penelitian ditolak.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang nantinya mampu dijadikan acuan untuk penelitian selanjutnya, yaitu:

1. Hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh variabel independen (dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan *total asset turnover*) hanya 31.00% dimana artinya variasi data variabel independen tersebut kecil.
2. Keterbatasan penelitian ini terletak pada beberapa perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan sebanyak 7 perusahaan, serta sisanya beberapa perusahaan yang tidak mencantumkan kepemilikan manajerial dan institusional..

Saran

Beberapa saran yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Penelitian selanjutnya diharapkan mampu menambah variabel, atau mengeksplor variabel lain, terkait dengan informasi faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress* selain

variabel dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan *total asset turnover*, yaitu misalnya variabel pertumbuhan investasi.

2. Peneliti selanjutnya disarankan untuk dapat memperoleh informasi kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional tidak dari laporan tahunan pada Bursa Efek Indonesia saja, misalnya dapat melihat web perusahaan yang bersangkutan.

DAFTAR RUJUKAN

- Amir Saleh dan Bambang Sudyanto. 2013. Pengaruh Rasio Keuangan untuk Memprediksi Probabilitas Kebangkrutan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*. Mei 2013. Hal 82-91. Vol 2, No1.
- Alifiah, Mohd Norfian. 2013. *Prediction of Financial Distress Companies in the Trading and Service Sector in Malaysia using Macroeconomics Variables*. *Procedia Social and Behavioral Sciences*, 129 (2013) 90-98.
- Andre Vici A., Rita Andini. dan Kharis R. 2017. Pengaruh Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Aktifitas, dan Rasio Profitabilitas terhadap *Financial Distress*. Universitas Semarang.
- Arieany Widya Deviacita. 2013. Analisis Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Dian Sastriana, dan Fuad. 2013. Pengaruh *Corporate Governance* dan Firm Size terhadap Perusahaan yang Mengalami Kesulitan Keuangan. *Diponegoro Journal of Accounting* 2 (3), pp:1-10.
- Dwiki Ryno A, dan Anis Chariri. 2013. Analisis Pengaruh Struktur Dewan Komisaris, Struktur kepemilikan Saham dan Komite Audit terhadap *Financial Distress*. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1 (1), pp: 1-9.
- Ella Budiarti, dan Chorry Sulistiyowati. 2014. Struktur Kepemilikan dan Struktur Dewan Perusahaan. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*. Tahun 7. No 3, Desember 2014.
- Fitri Lela Wijayanti. 2015. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi, dan Ukuran Dewan Komisaris terhadap Biaya Keagenan. *Jurnal EBBANK*. Vol 6. No. 2, Desember 2015. Hlm: 1-16.
- Imam Ghozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi 7. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- I. Gusti. A. A. Pritha Cinantya 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(2015): 897-915.
- J.P. Sitanggang. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Lailatul Amanah dan Khoirul Ma'arif. 2017. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol 6, No. 7 Juli 2017.
- Lillananda Putri Mayangsari. 2015. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 4. No. 4.
- Manzaneque, Montserrat, Elena Merino, dan Alba Maria Priego. 2016. *Corporate governance effect on financial distress likelihood: Evidence from Spain*. *Spanish Accounting Review*. 2015.

- Metri Dwi Hepsari. 2015. Pengaruh *Good Corporate Governance* Indeks dan *Financial Distress* terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Emiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2009-2012). *JOM FEKON*. Vol 2. No. Februari 2015.
- Oktita Earning H., dan Agus Purwanto. 2013. Pengaruh Struktur *Corporate Governance* dan *Financial Indicators* terhadap Kondisi *Financial Distress*. *Diponegoro Journal of Accounting* 2 (2), pp:1.
- Puguh Suharso. 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif Untuk Bisnis: Pendekatan Filosofi dan Praktis*. Jakarta: Indeks.
- Randy Kurnia Permana, Nurmala Ahmar, Syahril Djaddang. 2017. Prediksi *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol. 7 (2) Oktober 2017. Hlm. 149-166.
- Rike Yudiawati dan Astiwi Indriani. 2016. Analisis Pengaruh *Current Ratio, Debt to Total Asset Ratio, Total Asset Turnover*, dan *Sales Growth Ratio* terhadap Kondisi *Financial Distress*. *Diponegoro Journal Of Management*. Vol.5. No. 2. Hlm: 1-13.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Edisi 8. Yogyakarta: Ekonisia.
- Shahwan, Mohammed Tamer. 2015. *The Effect Corporate Governance on Financial Perfomance and Financial Distress: Evidence from Egypt*. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, Vol. 15 Iss 5 pp.
- Selfi Anggraeni F.H. 2014. Mekanisme *Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Mengalami *Financial distress*. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. Vol. 3 No. 5 (2014)
- Tio Noviandri. 2014. Peranan Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Sektor Perdagangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Volume 4. Oktober 2014.
- Tony Wijaya. 2013. *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta. Graha Ilmu.
- Udin, Shahab, Muhammad Arshad K, dan Attiya Yasmin J. 2016. *The Effect of Ownership structure on Likelihood of Financial Distress: an Empirical Evidence*. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*. Vol. 17.
- Wei, Ching-Chun, Wen Xin Fang, Guan Hua Li, Yu Wen Kao, Miao Lin Tsai, and Ching Yi Yang. 2017. *The Relationship between Ownership Structure and the Probability of a Financial Distress Warning Happening: Evidence of Listed Common Stock Companies in Taiwan*. *Applied Economics and Finance*. Vol. 4 No. 1; 2017.
- www.idx.co.id
www.google.com
www.sahamok.com
www.cnbcindonesia.com