PENGARUH MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE* DAN RASIO PROFITABILITAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI

ARTIKEL ILMIAH

Oleh :

DESY ISMAH ANGGRAINI

2011210949

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2015

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama	:	Desy Ismah Anggraini
Tempat, Tanggal Lahir	:	Surabaya, 11 Desember 1992
N.I.M.	:	2011210949
Jurusan	:	Manajemen
Program Pendidikan	:	Strata 1
Konsentrasi	:	Manajemen Keuangan
Judul	:	Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Rasio Profitabilitas Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur di BEI

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,
Tanggal: 9 Maret 2015

(Lutfi, S.E., M.Fin.)

Ketua Program Sarjana Manajemen,
Tanggal: 31 Maret 2015

(Dr. Muazaroh, S.E., M.T.)

PENGARUH MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE* DAN RASIO PROFITABILITAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI

Desy Ismah Anggraini
STIE Perbanas Surabaya
Email : 2011210949@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

Corporate Governance mechanisms and profitability ratio are believed to have strong impact on the companies performance. Corporate governance in this study are size of directors, size of commissioners, proportion of independent commissioners, managerial ownership and also another variabel profitability ratio. The sample in this study is 36 companies in manufacturing sector in Indonesia Stock Exchange, which published annual report from 2008-2013. The method of analysis of this research used is logistic regression. The result of this study indicates that the corporate governance mechanisms (size of directors, size of commissioners, proportion of independent commissioners, and managerial ownership) have no significant influence to financial distress, whel profitability ratio variable has significant negative influence to financial distress.

Key words *: Corporate governance, financial distress, and profitability ratio*

PENDAHULUAN

Financial distress (kesulitan keuangan) adalah tahap penurunan kinerja keuangan perusahaan yang mungkin mengarah pada terjadinya kebangkrutan. Hofer (1980) dan Whitaker (1999) dalam Luciana (2006) mendefinisikan *Financial distress* sebagai suatu kondisi perusahaan mengalami laba bersih (*net income)* negatif selama beberapa tahun. *Financial distress* dimulai ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajibannya (Brigham dan Daves, 2003).

Suatu perusahaan dapat dikategorikan sedang mengalami *financial distress* dimana jika perusahaan tersebut memiliki kinerja yang menunjukkan laba operasinya negatif, laba bersih negatif, nilai buku ekuitas negatif, dan perusahaan yang melakukan merger (Brahmana, 2007). *Financial distress* dipengaruhi oleh dua faktor yaitu faktor eksternal dan faktor internal. Faktor eksternal merupakan faktor-faktor yang bersifat makro yang sulit dikendalikan oleh manajemen.

Menurut Maruf (2006:15) *Corporate governance* yang diterapkan pada perusahaan diharapkan mampu memberikan beberapa manfaat sebagai berikut:

a. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders.*
b. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat lebih meningkatkan *corporate value*.
c. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.
d. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders value* dan deviden.

Kondisi *financial distress* dipengaruhi oleh jumlah dewan direksi,

jumlah dewan komisaris, proporsi komisaris independen, dan. kepemilikan manajerial Hal ini dikarenakan karena kemampuan mekanisme *corporate governance* didalam sebuah perusahaan kurang efektif dalam menganalisis adanya tekanan kondisi keuangan dalam perusahaan sehingga penerapan mekanisme *corporate governance* pada perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dapat dikatakan kurang *maximal* (Erlindasari, 2012).

Mulyadi (2002: 184) berpendapat, dewan direksi merupakan dewan yang berguna untuk membentuk suatu kewajiban, larangan, dan sangsi yang harus dipatuhi oleh setiap pegawai sehingga dapat menjadi pedoman bagi seluruh pegawai dalam melaksanakan pekerjaannya.

Undang-Undang Republik Indonesia No.40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) Pasal 1 menyatakan, dewan komisaris (dewan pengawas) adalah organ perusahaan yang menjalankan tugas pengawasan secara umum atau khusus sesuai dengan anggaran dasar yang telah ditetapkan perusahaan serta memberikan nasihat kepada direksi. Dewan ini berfungsi mengawasi pengelolaan data perusahaan yang dilaksanakan oleh manajemen (direksi).

Komisaris Independen merupakan komisaris yang tidak ada hubungan keluarga atau hubungan bisnis dengan direksi maupun pemegang saham. Karena tidak adanya hubungan, maka komisaris independen diharapkan dapat bertindak objektif dan dapat melihat persoalan perseroan.

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Selain faktor internal dari mekanisme *corporate governance*, ada faktor yang dapat digunakan perusahaan untuk memprediksi terjadinya *financial distress*, yaitu dengan menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur seberapa besar efektivitas manajemen atau eksekutif perusahaan yang dibuktikan dengan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba (Hendra, 2009: 199). Rasio profitabilitas menunjukkan efisiensi dan evektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang mereka miliki, jadi dengan adanya efisiensi dan efektivitas tersebut maka perusahaan dapat mengurangi biaya yang dikeluarkan sehingga perusahaan akan memperoleh penghematan dan akan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan operasinya. Penghematan tersebut mungkin dapat menghindarkan perusahaan dari masalah *financial distress.*

Penulis memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian karena perusahaan manufaktur yang terdafar pada Bursa Efek Indonesia terdiri dari berbagai sub sektor industri sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar secara keseluruhan. Perusahaan manufaktur juga memiliki jumlah perusahaan terbanyak di Bursa Efek Indonesia.

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan rasio profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Agency Theory

Agency theory menjelaskan tentang hubungan kontraktual antara pihak yang mendelegasikan pengambilan keputusan tertentu (principal/pemilik/ pemegang saham) dengan pihak yang menerima pendelegasian tersebut (agent/direksi/manajemen). *Agency theory* memfokuskan pada penentuan kontrak yang paling efisien yang mempengaruhi hubungan principal dan agen (Antonius

Alijoyo dan Zaini Subarto, 2004: 6). Elyanto (2013) menjelaskan hubungan yang terjadi antara *principal* dan *agent*, dimana pemilik dan pemegang saham perusahaan sebagai *principal* sedangkan pihak manajemen sebagai *agent.*

Corporate governance

Keputusan menteri BUMN Nomor Kep-117/M-MBU/2002, mendefinisikan *corporate governance* adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organisasi BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika.

OECD (*Organization for Economic Cooperation and Development)* menguraikan ada empat unsur penting dalam *Corporate Governance*, yaitu:

1. *Fairness* (Keadilan). Menjamin perlindungan hak-hak para pemegang saham, termasuk hak-hak pemegang saham minoritas dan para pemegang saham asing, serta menjamin terlaksananya komitmen dengan para investor.
2. *Transparency* (Transparansi). Mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, serta jelas, dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan, dan kepemilikan perusahaan.
3. *Accountability* (Akuntabilitas). Menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh Dewan Komisaris (dalam Two Tiers System).
4. *Responsibility* (Pertanggungjawaban). Memastikan dipatuhinya peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai cerminan dipatuhinya nilai-nilai sosial.(*OECD Business Sector Advisory Group on Corporate Governance*, 1998)

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur seberapa besar efektivitas manajemen atau eksekutif perusahaan yang dibuktikan dalam kemampuan menciptakan keuntungan (Hendra, 2009:199). Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi berarti memiliki laba yang besar.

Indikator yang dapat digunakan sebagai pengukur profitabilitas perusahaan adalah r*eturn on asset* (ROA) merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak atau laba bersih dengan total asset (Slamet Sugiri, 2009: 231).

Financial Distress

Platt dan Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau sedang krisis.

Kesulitan keuangan dapat diartikan dalam beberapa kategori yaitu sebagai berikut :

1. *Economic Failure*, yaitu kegagalan ekonomi yang berarti bahwa pendapatan perusahaan tidak dapat menutup biayanya sendiri. Ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal.
2. *Bussines Failure,* didefenisikan sebagai usaha yang menghentikan operasinya dengan akibat kerugian bagi kreditur, dan kemudian dikatakan dengan akibat kerugian bagi kreditur, dan kemudian dikatakan gagal meskipun tidak melalui kebangkrutan secara normal.
3. *Technical insolvency*, sebuah perusahaan dapat dinilai mengalami kesulitan keuangan apabila tidak memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo. *Technical insolvency* ini menunjukkan kekurangan likuiditas yang sifatnya sementara dimana pada suatu waktu perusahaan dapat mengumpulkan uang untuk memenuhi kewajibannya dan tetap beroperasi.

4. *Insolvency in bankcrupy*, sebuah perusahaan dapat dikatakan mengalami kesulitan keuangan bilamana nilai buku dari total kewajiban melebihi nilai pasar dari asset perusahaan.
5. *Legal Bankcrupy,* sebuah perusahaan dikatakan sebagai bangkrut secara hukum, kecuali diajukan tuntutan secara resmi dengan undang-undang.

Luciana dan Emanuel (2003), dan Luciana dan Meliza (2003) dalam Luciana (2006) melakukan penelitian dengan menggunakan perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* terlihat pada kondisi laporan keuangan yang menunjukkan laba bersih (*net income*) negatif. Penggunaan laba bersih (*net income*) sesuai dengan kategori *economic failur.* Laba bersih (*net income*) dapat digunakan sebagai pencegahan dini terhadap *financial distress.* Apabila perusahaan memiliki laba bersih (*net income*) negatif selama beberapa tahun maka perusahaan akan mengalami kesulitan dalam membayar hutang-hutangnya, karena hutang lebih besar dari total hutang. Apabila perusahaan tetap mengalami laba bersih (*net income*) negatif tidak menutup kemungkinan perusahaan akan menghentikan kegiatan operasionalnya, dan apabila perusahaan sampai pada tahap penghentian kegiatan operasional maka perusahaan dapat dinyatakan *financial distress.* Namun, apa bila dalam keadaan penghentian operasional tersebut perusahaan belum mampu membayar hutang-hutangnya maka perusahaan akan diajukan ke pengadilan untuk tindak lanjut dalam pengembalian hutang-hutang tersebut dan dinyatakan bangkrut secara hukum.

Pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap *Financial Distress*

Ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap *financial distress.* Artinya, jumlah dewan direksi yang besar dapat memonitor proses pelaporan keuangan dengan lebih efektif, dapat memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan melalui aktivitas evaluasi dan keputusan strategik dan Informasi yang diberikan diharapkan mampu menjadi *guidance* bagi manajemen dalam menjalankan perusahaan. Namun, jumlah dewan direksi yang besar juga dapat meningkatkan permasalahan dalam hal komunikasi dan koordinasi, semakin sulitnya pengawasan sehingga menimbulkan permasalahan agensi dan peningkatan biaya agensi.

Hipotesis 1 : Ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap *financial distress.*

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress*

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia No.40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) Pasal 1, definisi dewan komisaris (dewan pengawas) adalah organ perusahaan yang menjalankan tugas pengawasan secara umum atau khusus sesuai dengan anggaran dasar yang telah ditetapkan perusahaan serta memberikan nasihat kepada direksi. Mulyadi (2002: 184) mendefinisikan dewan direksi merupakan dewan yang berguna untuk membentuk suatu kewajiban, larangan, dan sangsi yang harus dipatuhi oleh setiap pegawai sehingga dapat menjadi pedoman bagi seluruh pegawai dalam melaksanakan pekerjaannya. Ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap *financial distress.* Jumlah dewan komisaris yang besar mampu mengawasi kinerja dewan direksi, sehingga tingkat kecurangan terhadap kinerja perusahaan semakin rendah. Namun, jumlah dewan komisaris yang besar megakibatkan tidak efektifnya dewan komisaris dalam menjalankan fungsi monitoringnya sehingga kinerja dewan direksi akan menurun dan sulitnya berkomunikasi antar dewan komisaris dan penggunaan waktu yang lebih lama dalam pengambilan keputusan.

Hipotesis 2 :Ukuran dewan komisaris berpengaruh *financial distress.*

Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap *Financial Distress*

Komisaris Independen merupakan komisaris yang tidak ada hubungan keluarga atau hubungan bisnis dengan direksi maupun pemegang saham. Pada dasarnya dewan komisaris terdiri dari pihak yang berasal dari luar perusahaan yang dikenal sebagai komisaris independen dan komisaris yang terafiliasi, dalam pengertian independen disini adalah mereka diharapkan mampu melaksanakan tugas-tugasnya secara independen, semata-mata demi kepentingan perusahaan, dan terlepas dari pengaruh berbagai pihak yang memiliki kepentingan yang dapat berbenturan dengan kepentingan perusahaan (Antonius Alijoyo dan Zaini Subarto, 2004: 49).

Arieany dan Tarmizi (2012) menemukan bukti bahwa semakin besar proporsi komisaris independen maka kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* akan semakin kecil. Fungsi dari komisaris independen adalah bertanggung jawab atas upaya perusahaan untuk menghasilkan pelaporan keuangan yang handal, yaitu dengan memastikan bahwa perusahaan mematuhi hukum dan perundangan yang berlaku maupun nilai-nilai yang ditetapkan perusahaan dalam menjalankan operasinya. Apabila perusahaan memiliki pelaporan keuangan yang handal serta mematuhi segala aturan hukum, maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

Hipotesis 3 :Proporsi komisaris independen mampu menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress.*

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Rustiarini (2008) mendefinisikan kepemilikan manajerial sebagai kondisi yang menunjukkan bahwa manajer perusahaan memiliki sebagian saham dari perusahaan. Pihak-pihak yang termasuk kepemilikan manajerial perusahaan adalah para dewan direksi dan dewan komisaris di perusahaan.

Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress.* Arieany dan Tarmizi (2012) membuktikan bahwa semakin besar prosentase kepemilikan saham oleh dewan direksi dan dewan komisaris dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress.* Kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan memberikan insentif tambahan kepada manajemen dalam melakukan pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang telah ditetapkan. Dengan adanya insentif tambahan tersebut maka akan mengurangi perilaku-perikalu oportunistik manajemen dan dapat menyelaraskan kepentingan dengan pemegang saham lainnya. Dian dan Fuad (2013) membuktikan bahwa investor yang mengetahui sebagian saham perusahaan dimiliki oleh manajer, maka investor akan beranggapan bahwa nilai dari perusahaan tersebut akan meningkat seiring dengan adanya kepemilikan oleh manajer. Jika pengelola perusahaan memiliki sebagian dari saham perusahaan, berarti masalah keagenan antara pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan dapat teratasi, dan pengelola perusahaan akan memaksimalkan nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan maksimal kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil.

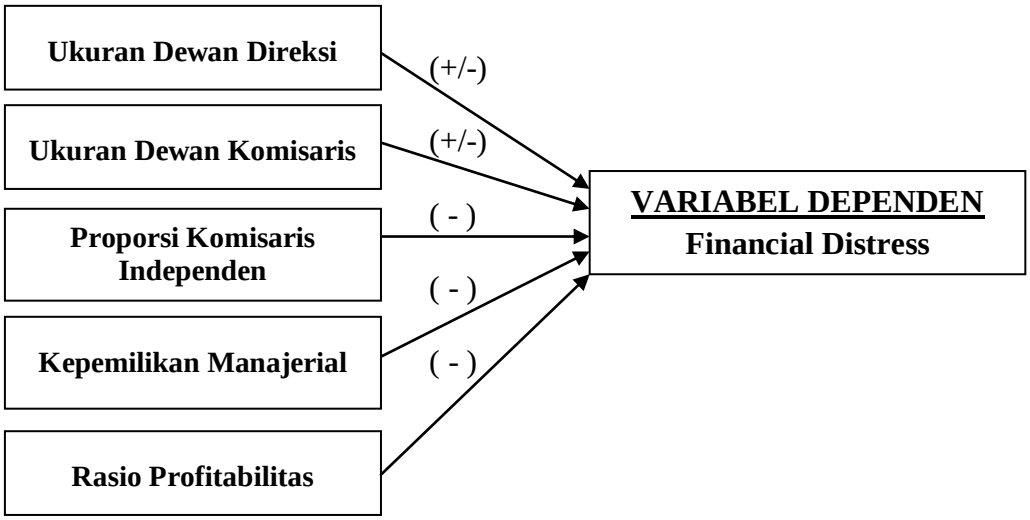
Hipotesis 4 :Kepemilikan manajerial mampu menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress.*

Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur seberapa besar efektivitas manajemen atau eksekutif perusahaan yang dibuktikan dalam kemampuan menciptakan keuntungan (Hendra, 2009:199). Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi berarti memiliki laba yang besar. Arini (2010)

membuktikan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi berarti memiliki laba yang besar, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress.*

Hipotesis 5 :Rasio profitabilitas mampu menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress.*



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2013.

Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan melakukan perbandingan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Adapun kriteria – kriteria dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Kriteria umum:
   a. Perusahaan tidak mengalami akuisisi, merjer, atau restrukturisasi selama periode penelitian (2008-2013). Hal ini dilakukan untuk menghindari hasil penelitian yang bias.
   b. Perusahaan yang tidak memiliki data laporan keuangan yang lengkap dikeluarkan dari sampel.
2. Kriteria untuk perusahaan *financial distress* adalah perusahaan yang memiliki *net income* negatif selama satu periode penelitian termasuk dalam kategori *financial distress.*
3. Klasifikasi perusahaan pasangan:
   a. Perusahaan pasangan harus berada pada industri yang sama atau berada pada tahunyang sama dengan perusahaan yang mengalami *financial distress.*
   b. Perusahaan yang memiliki *net income* positif termasuk dalam kategori non-*financial distress.*
   c. Perusahaan pasangan yang dipilih memiliki total aset perusahaan yang relatif sama dengan perusahaan yang mengalami *financial distress.*

Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber pada data sekunder yaitu data yang dipublikasikan. Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan yang sudah di audit dan dipublikasikan di BEI pada tahun 2008-

2013. Penelitian ini menggunakan variabel independen yang telah dilakukan Lag tahun 2007 sampai 2012

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah dengan mengumpulkan data –data yang bersumber pada data yang dipublikasikan pada beberapa sumber seperti data yang dipublikasikan oleh BEI, serta beberapa sumber dari internet seperti www.idx.co.id.

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu *financial distress* dan variabel independen terdiri dari ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan rasio profitablitas.

Definisi Operasional Variabel

Financial distress

Variabel dependen pada penlitian ini adalah *financial distress.* Platt dan Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau sedang krisis.

Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* terlihat pada kondisi laporan keuangan yang menunjukkan laba bersih (*net income*) negatif. *Financial distress* diukur dengan menggunakan *variabel dummy* dengan ukuran binomial, yaitu nilai satu (1) apabila perusahaan mengalami *net income* negatif termasuk dalam kategori *financial distress.* Nilai nol (0) apabila perusahaan memiliki *net income* positif termasuk dalam kategori non-*financial distress.*

Ukuran dewan direksi

Ukuran dewan direksi diukur dengan jumlah anggota dewan direksi yang ada didalam perusahaan (Suranta dan Machfoedz, 2003).

Ukuran dewan direksi = jumlah dewan direksi

Ukuran dewan komisaris

Ukuran dewan komisaris diukur dengan jumlah anggota dewan komisaris yang ada didalam perusahaan.

Ukuran dewan komisaris = jumlah dewan komisaris

Proporsi komisaris independen

Proporsi komisaris independen merupakan perosentase jumlah komisaris independen yang ada didalam perusahaan dibanding dengan jumlah dewan komisaris.

$$Proporsi\ Komisaris\ Independen = \frac{\text{Komisaris Independen}}{\Sigma Komisaris}\ x\ 100\%$$

Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan banyaknya jumlah lembar saham yang dimiliki oleh dewan direksi dan dewan komisaris yang ada dalam perusahaan dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar.

$$Kepemilikan\ Manajerial = \frac{(\Sigma \text{ Saham Direksi \& } Komisaris)}{(\Sigma\ Lembar\ Saham\ Beredar)}\ x\ 100\%$$

Rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on asset* (ROA) yaitu perbandingan antara laba bersih yang dihasilkan perusahaan dengan total aset perusahaan.

$$Return\ on\ Asset\ (\text{ROA}) = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset}$$

Alat Analisis

Untuk menguji hubungan antara ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan rasio profitabilitas terhadap *financial distress* periode 2008-2013 digunakan alat uji uji *logistic regression* yang memiliki formulasi (Gudono, 2014):

$$Log_e \frac{\pi}{1-\pi} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5$$

Dimana:

$Log_e \frac{\pi}{1-\pi}$: Variabel Dependen (*financial distress*)

α = 5%

X_1 = Ukuran dewan direksi

X_2 = Ukuran dewan komisaris

X_3 = Proporsi komisaris independen

X_4 = Kepemilikan manajerial
X_5 = Rasio profitabilitas
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Nilai parameter
Menghitung dan melakukan analisis terhadap hasil perhitungan *financial distress* perusahaan dengan menggunakan model *regresion logistic*, yang memilki formula (Gudono, 2014):

$$Pi = \frac{1}{1+e^{-z}}$$

Dimana :
e =Bilangan 2,7182
z =Hasil perhitungan rata-rata rasio yang digunakan sebagai variabel penelitian untuk perusahaan *financial distress* atau non *financial distress.*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel alam penelitian ini, yaitu variabel ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial dan rasio profitabilitas pada perusahaan yang mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress.*Tabel 1 berikut adalah hasil uji deskriptif:

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	Financial Distress Sample				Non Financial Distress Sample			
	Min	**Max**	**Mean**	**Std. dev**	**Min**	**Max**	**Mean**	**Std. dev**
Dewan Direksi (orang)	3	7	4,17 (5)	1,38	2	6	3,95 (4)	1,26
Dewan Komisaris (orang)	2	7	3,78 (4)	1,48	2	6	3,50 (4)	1,10
Komisaris Independen (%)	25,00	60,00	37,70	9,96	25,00	50,00	35,37	6,66
Kepemilikan Manajerial (%)	0,01	17,87	5,04	5,42	0,02	25,61	5,08	7,59
ROA (%)	-16,4	-0,50	-4,58	4,50	1,00	147,80	14,52	33,67
Jumlah	**18**				**18**			

Sumber: data diolah

Analisis deskriptif diatas menunjukkan bahwa jumlah sampel dalam penelitian ini secara keseluruhan sebanyak 36 sampel perusahaan. Sebanyak 36 perusahaan sampel, 18 perusahaan mengalami *financial distress* dan 18 tidak mengalami *financial distress*. Berikut ini adalah penjelasan dari analisis deskriptif:

a. Ukuran dewan direksi

Ukuran dewan direksi merupakan jumlah dewan direksi yang ada dalam perusahaan. Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata ukuran dewan direksi dari perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah 5 orang (4,17) sedangkan nilai rata-rata perusahaan yang tidak mengalami *finanacial distress* adalah 4 orang (3,95). Dari nilai rata-rata perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dapat diketahui bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki ukuran dewan direksi yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress.* Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki masalah dalam hal komunikasi, selain itu pengawasan akan lebih sulit karena tingginya jumlah dewan direksi sehingga menimbulkan permasalahan agensi dibandingkan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress.*

Dari keterangan tersebut dapat disimpulkan bahwa ukuran dewan direksi pada perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih merata bila dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Hal ini didukung dengan nilai *standar deviasi* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih kecil atau tidak terlalu bervariasi dibandingkan perusahaan

yang tidak mengalami *financial distress.*

b. Ukuran dewan komisaris

Ukuran dewan komisaris merupakan jumlah dewan komisaris yang ada dalam perusahaan. Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata ukuran dewan komisaris dari perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah 4 orang (3,78), sedangkan nilai rata-rata perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* adalah 4 orang (3,50). Dari nilai rata-rata perusahan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dapat diketahui bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki ukuran dewan komisaris yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki masalah dalam menjalankan monitoringnya dan sulitnya berkomunikasi antar dewan komisaris dan penggunaan waktu yang lebih lama dalam pengambilan keputusan dibandingkan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress.*

Dari keterangan tersebut dapat disimpulkan bahwa ukuran dewan komisaris pada perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* lebih merata bila dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami *financial distress*. Hal ini didukung dengan nilai *standar deviasi* pada perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* lebih kecil atau tidak terlalu bervariasi dibandingkan perusahaan yang mengalami *financial distress.*

c. Proporsi komisaris independen

Proporsi komisaris independen merupakan banyaknya komisaris independen terhadap jumlah dewan komisaris di dalam perusahaan. Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata proporsi komisaris independen dari perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah 37,70%, sedangkan nilai rata-rata perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* adalah 35,37%. Dari nilai rata-rata perusahan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dapat diketahui bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki proporsi komisaris independen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress.* Hal ini mengindikasikan bahwa proporsi komisaris yang tinggi tidak mampu mampu menghasilkan pelaporan keuangan yang handal, karena komisaris independen yang ada pada perusahaan hanya sekedar memenuhi regulasi demi menghindari ancaman sanksi atas ketidak patuhan terhadap peraturan hukum.

Dari keterangan tersebut dapat disimpulkan bahwa proporsi komisaris independen pada perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* lebih merata bila dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami *financial distress*. Hal ini didukung dengan nilai *standar deviasi* pada perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* lebih kecil atau tidak terlalu bervariasi dibandingkan perusahaan yang mengalami *financial distress.*

d. Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh dewan direksi dan komisaris berbanding dengan jumlah saham yang beredar. Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata proporsi kepemilikan manajerial dari perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah 5,04%, sedangkan nilai rata-rata perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* adalah 5,08%. Dari nilai rata-rata perusahan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami

financial distress dapat diketahui bahwa perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* memiliki proporsi kepemilikan manajerial yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang mengalami *financial distress*. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dapat memberikan insentif tambahan kepada manajemen dalam melakukan pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang telah ditetapkan.maka dapat mengurangi perilaku-perilaku kegiatan oportunistik manajemen dan dapat menyelaraskan kepentingan dengan pemegang saham lainnya dibanding dengan perusahaan yang mengalami *financial distress.*

Dari keterangan tersebut dapat disimpulkan bahwa proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih merata bila dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Hal ini didukung dengan nilai *standar deviasi* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih kecil atau tidak terlalu bervariasi dibandingkan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress.*

e. Rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan perbandingan antara laba setelah pajak denngan total aktiva. Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata ROA dari perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah -4,50%, sedangkan nilai rata-rata perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* adalah 14,52%. Dari nilai rata-rata perusahan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dapat diketahui bahwa perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* memiliki ROA yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang mengalami *financial distress*. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dapat memberikan tingkat pengembalian investasi dengan lebih baik karena kondisi keuangan perusahaan juga baik dibanding dengan perusahaan yang mengalami *financial distress.*

Dari keterangan tersebut dapat disimpulkan bahwa ROA pada perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* lebih merata bila dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami *financial distress*. Hal ini didukung dengan nilai *standar deviasi* pada perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* lebih kecil atau tidak terlalu bervariasi dibandingkan perusahaan yang mengalami *financial distress.*

Hasil Analisis dan Pembahasan

Tabel 2
HASIL OUTPUT

Variabel	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Dew_dir	-0.333	0.428	0.607	1	0.436	0.717
Dew_kom	0.769	0.597	1.658	1	0.198	2.158
Kom_indep	0.029	0.060	0.243	1	0.622	1.030
Kep_manaj	-0.018	0.131	0.018	1	0.893	0.982
ROA	-50.331	21.576	5.441	1	0.020	0.000
Constant	-1.795	2.991	0.360	1	0.548	0.166
Hosmer & Lemeshow's Goodness Of Fit Test		0.202				
Step 0 : -2 Log Likelihood		49.907	Step 1 : -2 Log Likelihood			23.436
Cox & Snell R Square		0.521	Nagelkerke R Square			0.694

Sumber: data diolah

Tabel 3
KLASIFIKASI PERUSAHAAN

Observed		*Predicted*		
		Y		*Percentage Correct*
		Non Financial Distress	*Financial Distress*	
Y	*Non Financial Distress*	16	2	88.9
	Financial Distress	2	16	88.9
Overall Percentage				88.9

Sumber : data diolah

Tabel 2 tersebut menunjukkan besarnya nilai statistik *hosmer and lemeshow goodness of fit* sebesar 9,762 dengan probabilitas signifikan 0.202 yang nilainya diatas 0.05 (0,202 > 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa H_1 ditolak dan H_0 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model *logistic regression* layak dipakai untuk analisis selanjutnya.

Tabel 2 diatas menyatakan -2 Log Likelihood sebesar 23.436 yang berada pada Block Number = 1 dan pada Block Number = 0 sebesar 49.907 artinya nilai -2 Log Likelihood mengalami penurunan sehingga dapat disimpulkan bahwa model pada persamaan *logistic regression* dalam penelitian ini merupakan model yang baik. Sedangkan nilai Cox & Snell R Square sebesar 0.521 dan nilai Nagelkerke R^2 adalah 0.694 yang berarti variabilitas variabel dependen (*financial distress*) yang dapat dijelaskan oleh variabel independen (ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan ROA) sebesar 69,4%.

Berdasarkan tabel 2 persamaan regresi logit, maka variabel ukuran dewan direksi memiliki koefisien regresi 0.333 dan bertanda negatif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran dewan direksi, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress.* Variabel ukuran dewan direksi memiliki signifikansi sebesar 0.436 Hal ini menunjukkan ukuran dewan direksi mempunyai pengaruh negatif tetapi tidak signifikan.

Tabel 3 menunjukkan perusahaan yang berada pada kondisi *non financial distress* terdiri dari 18 perusahaan dengan periode pengamatan satu periode sehingga diperoleh 18 perusahaan yang diprediksi sehat, ternyata terdapat dua sampel perusahaan yang mengalami *financial distress* atau 11.1% dari perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* ternyata mengalami *finanancial distress*, sehingga diperoleh proesentase kebenaran 88.9%. Sedangkan untuk perusahaan yang mengalami *financiai distress* terdiri dari 18 perusahaan dengan periode pengamatan satu tahun sehingga diperoleh 18 perusahaan yang diprediksi mengalami *financial distress*, ternyata dalam penelitian ini terdapat dua yang masih sehat atahu 11.1% dari 18 perusahaam yang diprediksi mengalami *financial* distress ternyata masih sehat atau tidak mengalami *financial distress,* sehingga presentase kebenaran 88.9%. Secara keseluruhan model dalam penelitian ini memiliki tingkat kebenaran sebesar 88.9%.

Perusahaan yang diprediksikan mengalami *financial distress* namun tidak mengalami *financial distress* sebanyak 2 perusahaan, maka kedua perusahaan tersebut harus meningkatkan kinerja perusahaan khususnya kinerja rasio profitabilitas sehingga dengan tingginya profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan maka perusahaan dapat terhindar dari *financial distress.*

Variabel ukuran dewan komisaris memiliki koefisien regresi sebesar 0.769 menunjukkan adanya pengaruh positif (searah) antara variabel ukuran dewan komisaris dan *financial distress.* Artinya,

peningkatan jumlah ukuran dewan komisaris dapat meningkatkan *financial distress* atau dengan kata lain, semakin tinggi variabel ukuran dewan komisaris maka semakin tinggi pula perusahaan mengalami *financial distress*. Ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh positif dengan nilai signifikansi sebesar 0.622 tetapi tidak signifikan, karena nilai signifikansi sebesar 0.622 lebih besar dari 0.05. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap *financial distress.*

Variabel proporsi komisaris independen memiliki koefisien regresi sebesar 0.029 menunjukkan adanya pengaruh positif antara variabel proporsi komisaris independen dan *financial distress*. Artinya, semakin besar proporsi komisaris independen maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress.* Proporsi komisaris independen memiliki pengaruh positif dengan nilai signifikansi sebesar 0.853. Proporsi komisaris independen ini tidak signifikan karena lebih besar dari 0.05. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis bahwa proporsi komisaris independen mampu menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress.*

Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai koefisiensi regresi sebesar 0.018 menunjukkan terdapat pengaruh negatif (berlawanan) antara kepemilikan manajerial dengan *financial distress.* Artinya, peningkatan kepemilikan manajerial dapat menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress.* Kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi sebesar 0.893 yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis bahwa kepemilikan manajerial mampu menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress.*

Variabel rasio profitabilitas memiliki nilai koefisiensi regresi sebesar 1.795 menunjukkan terdapat pengaruh negatif (berlawanan) antara ROA dengan *financial distress.* Artinya, peningkatan ROA dapat menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress.* ROA memiliki nilai signifikansi sebesar 0.020 yang menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh negatif yang signifikan karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis bahwa ROA mampu menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress.*

Pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap *Financial Distress*

Secara teori, peningkatan ukuran dewan direksi akan memberikan manfaat bagi perusahaan karena terciptanya *network* dengan pihak luar perusahaan dan menjamin ketersediaan sumber daya. Namun, dengan adanya peningkatan jumlah dewan direksi maka akan terjadi peningkatan permasalahan dalam hal komunikasi dan koordinasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi memiliki pengaruh negatif, artinya semakin besar ukuran dewan direksi maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress.* Namun, ukuran dewan direksi tidak signifikan, artinya ukuran dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian terdahulu Christina dan Fajar (2008) yang menyatakan bahwa ukuran dewan direksi tidak memiliki pengaruh terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* Hal ini disebabkan karena banyaknya dewan direksi yang dimiliki oleh setiap perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, sehingga terjadi jalur yang panjang dalam pengambilan keputusan serta mekanisme pendelegasian wewenang dan pada akhirnya terjadi kekurang efektifan dalam memonitoring manajemen.

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress*

Dewan komisaris dalam perusahaan merupakan organ perusahaan yang menjalankan tugas pengawasan secara umum atau khusus sesuai dengan anggaran dasar yang telah ditetapkan perusahaan serta memberikan nasihat kepada direksi.. Jumlah dewan komisaris yang besar mampu mengawasi kinerja dewan direksi, sehingga tingkat kecurangan terhadap kinerja perusahaan semakin rendah. Namun, semakin besar jumlah dewan komisaris maka kinerja dewan komisaris dalam menjalankan fungsi monitoring terhadap dewan direksi menjadi tidak efektif, dan kinerja dewan direksi juga akan menurun sehingga meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress.* Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris yang terlalu rendah atau terlalu tinggi tidak dapat mempengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress.* Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Christina dan Fajar (2008), dan Arieany dan Tarmizi (2012).

Ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress* karena dewan komisaris yang dimiliki perusahaan memiliki kemampuan dan pengalaman yang seragam, sehingga tidak mendorong terjadinya diskusi yang cukup dalam dan luas dalam mengkaji dan mengevaluasi opsi-opsi strategis perusahaan. di sisi lain, masih banyak dijumpai pemilihan anggota komisaris berdasarkan balas budi atau balas jasa sehingga dewan komisaris bersifat pasif dan tidak dapat menjalankan fungsinya secara optimal

Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap *Financial Distress*

Komisaris independen dalam perusahaan merupakan komisaris yang tidak ada hubungan keluarga atau bisnis dengan direksi maupun pemegang saham. Menurut teori yang dijelaskan pada bab sebelumnya, semakin besar proporsi komisaris independen maka perusahaan akan menghasilkan pelaporan keuangan yang handal dan perusahaan akan terhindr dari kemungkinan *financial distress.* Hasil penelitian menunjukkan bahwa proporsi komisaris indepeden memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *financial distress.* Hipotesis menyatakan bahwa proporsi komisaris independen mampu menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* di tolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratna (2007), Arieany dan Tarmizi (2012), dan Dian dan Fuad (2013) yang menyatakan bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress.*

Fungsi komisaris independen sabagai salah satu mekanisme *corporate governance* adalah bertanggung jawab atas upaya perusahaan untuk menghasilkan pelaporan keuangan yang andal, yaitu dengan memastikan bahwa perusahaan mematuhi hukum dan perundang-undangan yang berlaku maupun nilai-nilai yang telah ditetapkan perusahaan dalam menjalankan operasinya. Namun, fungsi tersebut tampaknya tidak berjalan dengan semestinya yang telah diatur dalam peraturan BAPEPAM No. 29/PM/2004 mengenai pedoman tentang komisaris independen. Hal tersebut juga diduga disebabkan karena keberadaaan anggota komiaris independen pada perusahaan yang ada di Indonesia hanya sekedar memenuhi regulasi demi menghindari perusahaan dari ancaan sanksi atas ketidakpatuhan terhadap peraturan tersebut.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan pada uji logistik yang telah dilakukan, variabel kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *financial distress.* Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak sesuai

dengan hipotesis bahwa kepemilikan manajerial mampu menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* maka hipotesis ditolak.
Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratna (2007), Tri (2009), Dwiki dan Anis (2013), dan Dian dan Fuad (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress.* Hal ini disebabkan karena kepemilikan manajerial hanya digunakan sebagai simbol yang digunakan untuk menarik perhatian investor. Jika investor mengetahui bahwa suatu perusahaan kepemilikannya dimiliki oleh pihak manajemen, maka investor akan beranggapan bahwa nilai dari perusahaan tersebut akan meningkat seiring dengan adanya kepemilikan oleh manajemen. Disisi lain kecilnya presentasi kepemilikan manajerial menyebabkan tidak adanya pengaruh secara signifikan terhadap *financial distress.* Selain itu kondisi *financial distress* yang ada pada perusahaan yang terdaftar di BEI bukan diakibatkan oleh besar kecilnya kepemilikan saham oleh dewan direksi maupun dewan komisaris, tetapi lebih diakibatkan oleh kemampuan dewan direksi dalam mengelola perusahaan. Di Indonesia, 66,9% perusahaan yang *go public* adalah perusahaan keluarga (Classen, Djonkov dan Lang, 2000). Untuk perusahaan keluarga ada kecenderungan bahwa antara pemilik perusahaan dan manajemen adalah sama atau masih ada hubungan keluarga sehingga tidak bisa dipisahkan antara keputusan yang ditetapkan oleh pemilik perusahaan dengan keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan.

Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan uji logistik yang dilakukan, variabel rasio profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan. Hipotesis yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas mampu menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* dapat diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Imam dan Reva (2012), dan Arini (2010) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur di BEI.
Rasio profitabilitas berpengaruh negatif, maksudnya adalah semakin tinggi profitabilitas maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini dikarenkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba perusahaan yang semakin tinggi akan mempengaruhi kondisi keuangan yang baik sehingga tidak akan terjadi *financial distress*.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis pada bab sebelumnya maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *corporate governance* yang diwakili oleh ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, dan kepemilikan manajerial tidak mampu menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress.* Sedangkan, rasio profitabilitas mampu menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress.*

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian, antara lain:

1. Sampel yang terlalu sedikit karena adanya kriteria yang mengaharuskan memiliki data lengkap, kepemilikan manajerial dan jumlah perusahaan yang mengalami *financial distress* sangat sedikit, dan pasangan perusahaan pada industri dan tahun yang sama masih sedikit sehingga tidak di generalisasi.
2. Terjadi pendekatan fungsi antara variabel dependen yaitu *financial distress* dengan indikatornya yaitu menggunakan *net income* dengan variabel independen yaitu rasio profitabilitas dengan menggunakan

pengukuran ROA (*Return on Assets)* yang memiliki kesamaan menggunakan *net income*, sehingga menghasilkan pengaruh yang tinggi.

Pada penelitian ini menjelaskan bahwa hasil penelitian dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan kepada pengembangan penelitian selanjutnya adalah:

1. Bagi investor, perlunya melihat kinerja keuangan perusahaan terutama pada profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh investor.
2. Bagi perusahaan:
   a. Meningkatkan kinerja profitabilitas perusahaan agar tidak ada masalah keuangan di masa mendatang.
   b. Mengoptimalkan mekanisme *corporate governance* agar dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan terutama profitabilitas.
   c. Perusahaan yang diprediksikan mengalami *financial distress* namun ternyata tidak mengalami *financial distress* sebaiknya melakukan peningkatan kinerja pada rasio profitabilitas agar perusahaan terhindar dari *financial distress.* Peningkatan kinerja rasio profitabilitas diharapkan dapat menghindari terjadinya *financial distress*.
3. Bagi peneliti selanjutnya:
   a. Menambah tahun penelitian agar hasil yang diperoleh lebih akurat dalam memprediksi sehingga tidak digeneralisasi.
   b. Menambahkan variabel rasio keuangan yang lebih bervariasi tidak hanya menggunakan rasio profitabilitas.
   c. Peneliti selanjutnya diharapkan tidak menggunakan *net income* sebagai indikator terjadinya *financial distress* melainkan dapat menggunakan laba bersih operasi (*net operating income*) agar tidak terjadi pendekatan fungsi.

DAFTAR RUJUKAN

Alijoyo, Antonius dan Zaini Subarto. 2004. "*Komisaris Independen: Penggerak Praktik GCG di Perusahaan"*. Jakarta: PT INDEKS Kelompok Gramedia.

Arieany Widya dan Tarmizi Achmad. 2012. :Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Financial Distress". *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 1, No. 1 Tahun 2012, pp 1-14.

Arini, Diah. 2010. *Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta.* Skripsi thesis, UniversitasMuhammadiyah Surakarta.

Arya Pradipta. 2011. "Analisis Pengaruh dari Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Manajemen Laba". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 13, No. 2 Agustus 2011, pp 93 – 106.

BAPEPAM No. Kep-29/M/2004

Brahmana, R. K. 2007. "Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry". *Birmingham Business School*, University of Birmingham United Kingdom.

Brigham, Eugene F and Philip R. Daves. 2003. Intermediete Financial Management. Eight Edition. Thomson. South-Western. P. 837-859.

Christina Dwi dan Fajar Eka. 2008. " Mekanisme Corporate Governance dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan". *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik*, Vo. 3, No. 2 Juli 2008, pp 83-100.

Classens, S., Djankov, S. dan Lang.L.H. 2000. The Separation of Ownership and Control in East

Asian Corporation. *Journal of Finance Economics*, Vol.58.

Dian Sastriana dan Fuad. 2013. " Pengaruh Corporate Governance dan firm Size terhadap Perusahaan yang Mengalami Kesulitan Keuangan (Financial Distress)". *Diponegoro Journal of Accounting,* Vol. 2, No. 3 Tahun 2013, pp 1-10.

Dwiki Ryno dan Anis Chariri. 2013. "Analisis Pengaruh Struktur Dewan Komisaris, Struktur Kepemilikan Saham dan Komite Audit terhadap Financial Distress". *Diponegoro Journal of Accounting,* Vol. 1, No. 1 Tahun 2013, pp 1-9.

E.R.Ernawan. 2011. "*Organizational Culture Budaya Organisasi dalam Perspektif Ekonomi dan Bisnis*". Bandung : Alfabeta.

Elyanto dan Syafruddin. 2013. "Analisis Pengaruh Karakteristik Komite Audit terhadap Financial Distress". *Journal accounting*, Volume 2, Nomor 2,: Halaman 1.

Erlindasari Widyasaputri. 2012. " Analisis Mekanisme Corporate Governance pada Perusahaan yang Mengalami Kondisi Financial Distress". *Accounting Analysis Journal,* Vol. 1, No. 2 November 2012, pp 1-8.

Fachrudin dan Khaira Amalia. 2008. "Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Personal". *Univ. Sumatra Utara.* Medan.

FCGI. 2002. *Seri Tata Kelola Perusahaan Corporate Governance*, Jilid II. P.1. http://www.fcgi.or.id/ Diakses taanggal 15 September 2014.

Gudono. 2014. *Analisis Data Multivariat.* Edisi ketiga. Yogyakarta: BPFE

Imam Mas'ud dan Reva Maymi. 2012. "Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi Universitas Jember,* Vol. 10, No. 2 Desember 2012, pp 139-154

Hendra S. Raharja Putra. 2009. Manajemen Keuangan dan Akuntansi Untuk Eksekutif Perusahaan. Jakarta : Salemba Empat.

Ikatan Akuntan Indonesia, 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta.

Imam Ghozali. 2011. "*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19. Edisi 5*". Semarang: Badan Penerbit-Universitas Diponegoro.

Indrayani, Mei dan Nurkholis. 2001. "Persepsi Manajemen Perusahaan terhadap Prinsip -Prinsip Good Governance (Studi Pada 36 Perusahaan di Indonesia)". *TEMA* Volume II Nomor [illegible]eptember 2001.

Iqbal Bukhori dan Raharja. 2012. "Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan". *Diponegoro Journal of Accounting.*

J.Emirzon. 2006. "Regulatory Driven dalam Implementasi Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance pada Perusahaan di Indonesia". *Jurnal Manajemen & Bisnis Sriwijaya*, Vol. 4, No. 8, Desember 2006 : 93 – 114.

Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor : KEP-117/M-MBU/2002.

Luciana Spica Almilia, 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 Desember. Hlm. 183-206.

Luciana Spica Almilia. 2006. "Prediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan *Go Public* dengan Menggunakan Analisis

Multinominal Logit". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis,* Vol. XII No. 1, Maret.

M. Arief Effendi. 2009. "*The Power Of Good Corporate Governance* Teori dan Implementasi". Jakarta, Salemba Empat.

Machfoedz, Mas'ud dan Eddy Suranta. 2003. "Analisis Struktur Kepemilikan, Nilai Perusahaan, Investasi dan Ukuran Dewan Direksi". *Sinopsium Nasional Akuntansi VII,* Surabaya, 16-17 Oktober.

Mudrajad Kuncoro. 2013. "*Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi Edisi Keempat".*Jakarta: Erlangga

Muhammad Maruf. 2006. "Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Manajemen Laba pada perusahaan *Go public* yang terdaftar di BEJ", Skripsi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sumatera Utara, Medan.

Mulyadi. 2002. "*Auditing*".Edisi keenam, Jakarta: Salemba Empat.

Ndaruningputri Wulandari. 2006. "Pengaruh Indikator Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia*".Fokus Ekonomi*, Vol. 1 No. 2 Desember 2006, Pp. 120-136

Ni Wayan Krisnayanti dan Ni Ketut Lely. 2014. "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress". *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana, V*ol. 7, No. 1 Tahun 2014, pp 93-106.

Ni Wayan Rustiarini. 2008. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham pada Pengungkapan Corporate Social Responsibility". Fakultas Ekonomi, Universitas Mahasaraswati Denpasar.

OECD Principles of Corporate Governance. 2004. Head of Publications Service, OECD Publications Service, 2, rue André-Pascal, 75775 Paris Cedex 16, France.

Pembayun, A. G. 2012. "Pengaruh Karakteristik Komite Audit Terhadap Financial Distress". *Unpublished Thesis,* Universitas Diponegoro. Semarang.

Platt, H.D. and Platt, M.B. (2002), ''Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choicebased Sampel Bias'', *Journal of Economics and Finance*, Vol. 26 No. 2, pp. 184-99.

Pranowo K., Achsani. N. A., Manurung. A. H., dan Nuryartono. N. 2010. "Determinant of Corporate Financial Distress i merging Market Economy. Empirical Evidence From Indonesian Stock Exchange 2004-2008". *International Research Journal of Finance and Economics – Issue 52.*

Ratna Wardhani. 2006. " Mekanisme Corporate Governance dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia,* Vol. 4, No. 1 Juni 2007, pp 95-114.

Sidik, Jamilah 2003. *Pengaruh Rasio Keuangan pada Kualitas Laba*, Tesis, Magister Management, Universitas Gajah Mada, Jogjakarta.

Sujoko dan Ugy Soebiantoro, 2007. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Factor Intern dan Factor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan". *Jornal Ekonomi Manjemen, Facultas Ekonomi,* Universitas Petra.

Sutedi, Adrian. 2011. "*Good Corporate Governance".*Jakarta: Sinar Grafika.

Sutojo, Siswanto dan E John Aldridge. 2008. *Good Corporate Governance Tata Kelola*

Perusahaan yang Sehat. .Jakarta: PT Damar Mulia Pustaka.

Tri Bodroastuti. 2009. "Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Financial Distress". *Working Paper STIE Widya Manggala*, Semarang.

Tsun-Siou, L. dan Yin Hua Yeh. 2004. "Corporate Governance and Financial Distress; Evidence from Taiwan, *Corporate Governance : An International Review"*, Vol. 12, No 3 July 2004, pp.378-388.

Undang – Undang Republik Indonesia No. 40. 2007. Perseroan Terbatas.

www.bpkp.go.id

www.idx.co.id

www.oecd.org/daf/governance/principles.html