

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS***
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2017)

SKRIPSI

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA EKONOMI
Pada
Program Studi Akuntansi**



Oleh

**FIRDA REGITA
1512120093**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS DARMAJAYA
BANDAR LAMPUNG
2019**



PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan dibawah ini, menyatakan bahwa skripsi yang saya ajukan ini adalah hasil karya sendiri, tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar sarjana disuatu perguruan tinggi atau diterbitkan orang lain kecuali secara tertulis dibaca dalam naskah ini dan disebut dalam daftar pustaka. Karya ini milik saya dan pertanggung jawaban sepenuhnya berada dipundak saya.

Bandar Lampung, 22 Maret 2019



FIRDA REGITA

NPM. 1512120093

HALAMAN PERSETUJUAN

Judul Skripsi : **PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE
TERHADAP FINANCIAL DISTRESS.**

Nama Mahasiswa : **Firda Regita**

NPM : **1512120093**

Jurusan : **S1 Akuntansi**

Telah diperiksa dan disetujui untuk diajukan dan dipertahankan dalam Sidang
Tugas Penutup Study guna memperoleh gelar SARJANA EKONOMI Pada
Jurusan S1 Akuntansi IIB DARMAJAYA

Bandar Lampung,

Menyetujui,

Dosen Pembimbing



Nolitani Siregar., S.E., Akt., M.SAk., CA

NIK. 00420702

Menyetujui,

Ketua Jurusan



Anik Irawati, S.E., M.Sc

NIK. 01170305



HALAMAN PENGESAHAN

Pada tanggal 11 Maret telah diselenggarakan Sidang SKRIPSI dengan judul **PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS**. Untuk memenuhi persyaratan akademik guna memperoleh gelar **SARJANA EKONOMI**, bagi mahasiswa :

Nama Mahasiswa : **FIRDA REGITA**

No. Pokok Mahasiswa : **1512120101**

Jurusan : **S1 Akuntansi**

Dan telah dinyatakan oleh Dewan Penguji yang terdiri dari :

<u>Nama</u>	<u>Status</u>	<u>Tanda tangan</u>
-------------	---------------	---------------------

1. Delli Maria.S.E.,Msc	- Ketua Sidang	
-------------------------	----------------	---

2. Fitri Agustina.S.E.,M.Acc.,Akt	- Anggota	
-----------------------------------	-----------	---

Dekan Fakultas Ilmu Ekonomi dan Bisnis IIB Darmajaya


Prof. Ir. Zulkarnain Lubis., M.S., Ph.D

NIK. 14580718

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: **6 Maret 2019**

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

1. Identitas

- a. Nama : Firda Regita
- b. NPM : 1512120093
- c. Jenis Kelamin : Perempuan
- d. Tempat Tanggal Lahir : Bandar Lampung, 28 Oktober 1997
- e. Agama : Islam
- f. Alamat : Perum Jaya Indah Kedaung Kemiling
- g. Suku : Palembang
- h. Kewarganegaraan : Indonesia
- i. Email : regitafirda@gmail.com
- j. Telepon/HP : 085809202278

2. Riwayat Pendidikan:

- a. Taman Kanak-Kanak : TK Aisiah
- b. Sekolah Dasar : SD N 5 BUMI WARAS
- c. SMP : SMP N 17 Bandar Lampung
- d. SMA : SMA TAMAN SISWA TELUK BETUNG
- Perguruan Tinggi : IIB Darmajaya Bandar Lampung

Dengan ini saya menyatakan bahwa semua keterangan yang tercantum diatas adalah benar.

Yang Menyatakan,
Bandar Lampung, 22 Maret 2019

Firda Regita
NPM. 1512120093

PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Dengan mengucapkan syukur alhamdulillah kepada Allah SWT yang telah memberikan nikmat, rahmat, dan karunia-Nya. Ku persembahkan skripsi ini sebagai salah satu tanda bakti, tanggung jawab, dan cintaku kepada:

- Kedua orang tua ku tercinta yang telah membesarkan, mengasuh, mendidik, memberikan bimbingan dan semangat serta selalu mendoakan kemajuan dan keberhasilan putrinya.
- Kakak dan adikku tersayang yang melengkapi hariku dan senantiasa memberikan dukungan.
- Keluarga besar Aisya Family yang sudah memberikan dukungan dan doa yang kalian panjatkan dalam pengerjaan skripsi ini.
- Sahabat – sahabatku Tamara Sydney, Resti Anggraini, Esa Berliana, Larasita Okta Deliana, M. Riski Sanjaya, dan Rahmat Revando yang selalu setia menemani, memberikan bantuan, semangat dan saling mendukung satu sama lain dalam penyusunan skripsi ini.
- Sahabat – sahabatku Resti Putri Aprillia, Sadiyah, Dwi Yuniani, dan Siti Kharunisa yang selalu setia menemani, memberikan bantuan, semangat dan saling mendukung satu sama lain dalam penyusunan skripsi ini.
- Sahabat- sahabatku Deka Safitri, Icha Apriyani, Anisya Fajar Wati, Mega Risalah, Bagas Adiputra, Gita Apriani, Rosdianti Arisa, Ulfanurul Lisa, dan Ananda Olivia yang selalu memberikan semangat dan dukungan doa dalam penyusunan skripsi ini.
- Sahabat – sahabatku diluar kampus Rezky Ayu Savira, Melinda Dwi. S, Riski Nur Hidayat, Rega Saputra, Rio Maulana, Naryo JR, Agitya Rachmawati Atori, Tubagus Ramadhan, Gusti Harista yang selalu memberikan semangat dan motivasi

MOTTO

Waktu bagailah pedang, jika tidak memanfaatkannya dengan baik, maka ia akan memanfaatkanmu.

Tugas Kita bukanlah untuk berhasil, tugas kita adalah untuk mencoba karena di dalam mencoba itulah kita menemukan dan membangun kesempatan untuk berhasil.

“Luruskan Niat, Jaga Hati”

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP
*FINANCIAL DISTRESS***

Oleh :

FIRDA REGITA

1512120093

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris mengenai Pengaruh GCG Terhadap *Financial Distress*. Dalam penelitian ini terdapat 5 variabel independen yang diuji, yaitu Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit dan Biaya Agensi Manajerial serta variabel dependen *Financial Distress*. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Teknik *sampling* yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga dapat diperoleh sampel sebanyak 35 perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada tahun 2015-2017, sehingga jumlah data dalam penelitian ini sebanyak 105 data. Metode analisis yang digunakan adalah regresi logistik dengan alat SPSS V.20. Penelitian ini menghasilkan bahwa Dewan Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Sedangkan Kepemilikan institusional, Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Biaya Agensi Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

Kata kunci: Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Biaya Agensi Manajerial dan *Financial Distress*.

EFFECT OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE ON FINANCIAL DISTRESS

By

FIRDA REGITA

1512120093

ABSTRACT

The objective of this research was proving the empirical evidence of the effect of GCG on the financial distress. The independent variables used in this research was the institutional ownership, the managerial ownership, the board of independent commissaries, the audit committees, and the managerial agency cost. The dependent variable used in this research was the financial distress. The population of this research was the manufacturing companies indexed in Indonesia Stock Exchange in the period of 2015-2017. The sampling technique used in this research was the purposive sampling. The number of samples used in this research was 35 companies. The time of this research was 2015-2017 so that there were 105 data obtained. The data analysis technique used in this research was the logistic regression analysis. The analytical tool used in this research was SPSS version 20. The result of this research was that the board of independent commissaries had a significant effect on the financial distress; however, the institutional ownership, the managerial ownership, the audit committees, the managerial agency cost had no significant effect on the financial distress.

Keywords: Institutional Ownership, Managerial Ownership, Board of Independent Commissaries, Audit Committees, Managerial Agency Cost, Financial Distress

EFFECT OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE ON FINANCIAL DISTRESS

By

FIRDA REGITA

1512120093

ABSTRACT

The objective of this research was proving the empirical evidence of the effect of GCG on the financial distress. The independent variables used in this research was the institutional ownership, the managerial ownership, the board of independent commissaries, the audit committees, and the managerial agency cost. The dependent variable used in this research was the financial distress. The population of this research was the manufacturing companies indexed in Indonesia Stock Exchange in the period of 2015-2017. The sampling technique used in this research was the purposive sampling. The number of samples used in this research was 35 companies. The time of this research was 2015-2017 so that there were 105 data obtained. The data analysis technique used in this research was the logistic regression analysis. The analytical tool used in this research was SPSS version 20. The result of this research was that the board of independent commissaries had a significant effect on the financial distress; however, the institutional ownership, the managerial ownership, the audit committees, the managerial agency cost had no significant effect on the financial distress.

Keywords: Institutional Ownership, Managerial Ownership, Board of Independent Commissaries, Audit Committees, Managerial Agency Cost, Financial Distress



KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT atas segala limpahan Rahmat, Inayah, Taufik dan Hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang merupakan tugas akhir untuk menyelesaikan jenjang study Strata Satu (S1) Akuntansi. Semoga skripsi ini dapat dipergunakan sebagai salah satu acuan, petunjuk maupun pedoman bagi pembaca dalam bidang Ilmu Ekonomi, khususnya Akuntansi. Penulis berharap semoga skripsi ini membantu menambah pengetahuan bagi para pembaca, sehingga penulis dapat memperbaiki bentuk maupun isi laporan ini sehingga kedepannya dapat lebih baik.

Dalam penyusunan skripsi ini telah banyak pihak yang turut membantu sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Untuk itu pada kesempatan kali ini penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada :

1. Kedua Orang Tua, kakaku, adikku yang sangat banyak memberikan bantuan moril, material, arahan, semangat dan selalu mendoakan keberhasilan saya, serta kakak ku Eka Puspita Sari, Dhimas Al-Rahman dan adikku Ariiq Alwansyah yang selalu mendukung dan memberikan semangat.
2. Bapak Ir. Firmansyah YA, MBA., MSc, selaku Rektor IIB Darmajaya.
3. Bapak Wakil Rektor Bidang Akademik dan Riset, Dr. RZ. Abdul Aziz, ST.,MT
4. Wakil Rektor Bidang Administrasi Umum dan Keuangan, Ronny Nazar, SE,M.M.
5. Wakil Rektor Bidang Kemahasiswaan dan Sumber Daya, Muprihan Thaib, S.Sos,M.M.
6. Ibu Anik Irawati,S.E.,M.Sc selaku Ketua Jurusan Akuntansi IIB Darmajaya
7. Ibu Nolita Yeni Siregar., S.E.,Akt.,M.,SAk.,CA selaku Pembimbing yang telah memberikan arahan dan telah memberikan waktu dan tenaganya untuk membimbing saya selama proses penyusunan skripsi ini.

8. Bapak dan Ibu Dosen Pengajar terutama jurusan akuntansi yang telah membagi ilmu dan pengetahuan mereka yang bermanfaat kepada penyusun dalam pembelajaran.
9. Seluruh keluarga besar yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah ikut serta dan selalu mendukung, dan mendoakan keberhasilan penulis.
10. Sahabat-sahabat di kampus Biru tercinta, Esa, Laras, Tamara, Rizki, Revando, Dwi, Sadiyah, Icha, Resti , Ardi, Johanes dan masih banyak lagi yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu, terima kasih atas motivasi dan *support* nya kepada penulis dalam penyelesaian skripsi ini, terima kasih atas masa-masa bahagia dan seru serta memberikan warna dalam pertemanan hingga akhir masa perkuliahan.
11. Almamater tercinta ku Kampus IIB Darmajaya yang telah mendewasakan dalam berpikir dan bertindak.

Penulis menyadari bahwa didalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan sehingga masih jauh dari kesempurnaan. Adanya kekurangan tersebut tidak menutup kemungkinan timbulnya kritik serta saran yang sifatnya membangun, sehingga dapat dijadikan masukan yang sangat berarti bagi penyempurnaan dimasa yang akan datang.

Bandar Lampung, 22 Maret 2019
Penulis

Firda Regita

NPM.1512120093

DAFTAR ISI

PERNYATAAN.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	v
PERSEMBAHAN.....	vi
MOTTO.....	vii
ABSTRAK.....	viii
ABSTRACT.....	xi
KATA PENGANTAR.....	x
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Ruang Lingkup Penelitian.....	8
1.3 Rumusan masalah.....	8
1.4 Tujuan Masalah.....	9
1.5 Manfaat Penelitian.....	9
1.6 Sistematika Penulisan.....	10
BAB II LANSADAN TEORI.....	11
2.1 Grand Theory.....	11
2.2 Kepatuhan Wajib Pajak.....	12
2.2.1 Wajib Pajak.....	14
2.2.2 Pajak Bumi dan Bangunan.....	14
2.3 Sikap Wajib Pajak.....	15
2.3.1 Kesadaran Wajib Pajak.....	16
2.3.2 Pengetahuan Wajib Pajak.....	17
2.3.3 Reformasi Administrasi Perpajakan.....	18
2.3.4 Payment Online System.....	19
2.4 Penelitian Terdahulu.....	20

2.5 Kerangka Pemikiran	23
2.6 Bangunan Hipotesis.....	24
BAB III METODE PENELITIAN.....	27
3.1 Sumber Data	27
3.1.1 Data Primer	27
3.1.2 Data Sekunder	27
3.2 Metode Pengumpulan Data	27
3.2.1 Wawancara	27
3.2.2 Kuesioner.....	28
3.2.3 Observasi	28
3.3 Populasi dan Sampel	28
3.3.1 Populasi	28
3.3.2 Sampel	28
3.4 Variabel Penelitian dan Operasional Variabel	29
3.4.1 Sikap Wajib Pajak	29
3.4.2 Kesadaran Wajib Pajak.....	29
3.4.2 Pengetahuan Perpajakan	29
3.4.4 Reformasi Administrasi Perpajakan melalui Payment Online System.....	30
3.4.5 Kepatuhan Wajib Pajak	30
3.5 Metode Analisis Data	34
3.5.1 Statistik Deskriptif.....	34
3.5.2 Uji Kualitas Data	34
a. Uji Validitas	34
b. Uji Reabilitas.....	35
3.5.3 Uji Asumsi Klasik	36
a. Uji Normalitas Data.....	36
b. Uji Multikolinearitas	36
c. Uji Heteroskedastisitas	37
3.6 Uji Hipotesis.....	37
3.6.1 Analisis Regresi Berganda.....	37

3.6.2 Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R2)	38
3.6.3 Uji Kelayakan Model.....	38
3.6.4 Uji Signifikansi Parameter Individual	39
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	41
4.1 Deskriptif Data	41
4.1.1 Deskriptif Objek Penelitian	41
4.1.2 Deskriptif Variabel Penelitian	43
4.2 Hasil Analisis Data.....	43
4.2.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif	45
4.2.2 Hasil Uji Kualitas Data.....	46
a. Hasil Uji Validitas	46
b. Hasil Uji Reabilitas	49
4.2.3 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	50
a. Hasil Uji Normalitas Data	50
b. Hasil Uji Multikolinearitas	51
c. Hasil Uji Heteroskedastisitas	52
d. hasil Uji Glejser.....	54
4.3 Hasil Pengujian Hipotesis	54
4.3.1 Hasil Analisis Regresi Berganda	54
4.3.2 Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R2).....	56
4.3.3 Hasil Uji Kelayakan Model	57
4.3.4 Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual.....	58
4.4 Pembahasan	60
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	63
5.1 Simpulan.....	63
5.2 Saran.....	64
DAFTAR PUSTAKA
LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

2.1	Penelitian terdahulu	27
4.1	Operasional Variabel Penelitian	43
4.2	Statistik Deskriptif	45
4.3	Hasil Uji Kesesuaian Model.....	47
4.3.1	Hasil Nilai Chu Square	48
4.4	Hasil Uji Cox dan Snell's dan Nagelkerke R Square.....	48
4.5	Hasil Uji Hosmer dan Lemeshow	49
4.6	Hasil Uji Matriks Klasifikasi	50
4.7	Hasil Uji Hipotesis	50
4.8	Hasil Penelitian	51

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	31
-------------------------------------	----

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Financial distress dimana suatu keadaan yang sangat tidak diharapkan oleh semua perusahaan. Kondisi *financia distress* dapat terjadi karena berbagai sebab, salah satunya yaitu perusahaan tidak mampu bersaing untuk mempertahankan kinerjanya dan lambat laun akan tergesur dari lingkungan industri sehingga akan mengalami kebangkrutan. Hal ini diakibatkan karena kurangnya kesiapan perusahaan dalam meningkatkan mutu dari perusahaan itu sendiri. *Financial distress* juga dapat disebabkan karena rendahnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit atau keuntungan dari proses operasinya (Shaariet *al.*, 2013). *Financial Distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. *FinancialDistress* diawali dari kegagalan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan kewajiban dalam kategori Solvabilitas (Plat, 2012).

Permasalahan ini menunjukkan bahwa *financial distress* sering terjadi karena serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan yang tidak tepat, dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyumbang secara langsung maupun tidak langsung kepada manajemen. Sinyal-sinyal potensi *financial distress* sudah nampak jelas melalui analisa rasio sebelum perusahaan benar-benar gagal. Pihak-pihak eksternal perusahaan biasanya bereaksi terhadap sinyal *financial distress* seperti: penghambatan pengiriman, masalah kualitas produk, dan tagihan dari bank. Hal ini bertujuan untuk mengisyaratkan adanya *financial distress* yang dialami oleh perusahaan sehingga pihak-pihak tersebut dapat menentukan langkah yang tepat untuk menghadapi kondisi tersebut (Triwahyuningtyas, 2012)

Menurunnya kualitas penerapan *Good Corporate Governance* berdampak terhadap penurunan kinerja perusahaan secara berkelanjutan dan membawa perusahaan dalam kondisi keuangan yang memburuk dan mengalami *Financial Distress*. *Financial Distress* diawali ketika perusahaan tidak dapat memenuhi pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengisyaratkan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajibannya (Brigham dan Daves, 2010).

Banyak hal yang ditimbulkan dari kondisi ketidakstabilan yang terjadi di Indonesia yang berdampak negative pada sector vital perekonomian, khususnya perusahaan yang terkena dampak goncangan dari kondisi ketidakstabilan perekonomian di Indonesia, tak terkecuali perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur juga perusahaan terbanyak yang terdaftar di BEI. Perusahaan ini dapat mendorong pertumbuhan perekonomian secara cepat dan stabil bagi keseluruhan perekonomian Indonesia (Worldbank 2012). Sektor manufaktur juga tidak kalah kelak terkena dampak krisis *financial* dikarenakan kenaikan BBM sehingga harga biaya produksi meningkat selain itu ketergantungan yang teramat tinggi pada bahan baku impor menjadikan industri manufaktur sangat rawan. Apalagi dalam menghadapi kondisi ekonomi politik yang tidak stabil, perusahaan manufaktur harus dapat menjaga kesehatan keuangannya atau likuiditasnya. Apabila perusahaan manufaktur tidak dapat bertahan dengan situasi tersebut, bukan tidak mungkin dalam jangka panjang perusahaan akan mengalami *financial distress*.

Fenomena di tahun 2016 PT. Batam Textile Industri, perusahaan tekstil yang beralamat di Ungaran, Kabupaten Semarang, terancam tutup jika tidak melunasi hutangnya, Perusahaan tersebut digugat pailit oleh kreditur perusahaan asal swiss, Paul Reinhart AG. Total hutang PT. Batam Textile Industry yang belum dibayarkan adalah USD 1,774 JUTA atau sekitar Rp miliar jika dihitung kurs rupiah Rp 13ribu. Jumlah tersebut hanya hutang pokok saja, belum ditambah bunga. Adanya tunggakan pelunasan pembayaran hutang. Hingga tenggang waktu yang ditentukan, Batam Textile masih saja belum melunasi kewajiban itu, gugatan

pailit terpaksa dilayangkan kliennya lantaran PT. Batam Textile tak kunjung membayar utang pokok dan bunganya terkait kerjasama jual beli kapas. Kerjasama antar kedua perusahaan terjalin sejak 2010. Selain dasar tersebut, tambahnya perusahaan PT Batam Textile juga dinilai mempunyai lebih dari satu kreditor sehingga secara undang-undang bisa diajukan permohonan pailit. (Tribun Jateng.com. Semarang, 2016)

Fenomena di tahun 2015 berdasarkan www.sahamok.com, jumlah perusahaan yang terdelisting dari Bursa Efek Indonesia berjumlah 20 perusahaan, diantaranya 8 dari 20 perusahaan yang terdelisting adalah perusahaan manufaktur. Banyak penyebab perusahaan terdelisting dari BEI terancam karena *financial distress*. Faktor meliputi penurunan kinerja perusahaan yang ditandai ketidakcukupan modal, besarnya beban utang dan bunga. Pada tahun 2016 tercatat hingga saat ini sudah ada pelaku usaha yang menutup gerai usahanya seperti PT Matahari Department Store, Lotus Departemen store akan ditutup oleh PT Mitra Adi Perkasa Tbk pada akhir bulan oktober dan akhir tahun ini. Tutup itu dikarenakan tidak laku, Poin nya makin menurun karena pembelinya sangat berkurang. Pihak perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*), pendapatan yang di peroleh tidak memenuhi target sehingga pihak perusahaan tidak mampu untuk menggaji karyawannya dengan ketidakcukupan modal. Pasca tutupnya PT Departemen Store hingga saat ini pemerintah belum serius menghiraukan masalah daya beli. (Jakarta, Kompas.com, 2016)

Faktor penyebab *financial distress* dari dalam perusahaan kesulitan keuangan, jumlah hutang, kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun. Jika perusahaan dapat menutupi atau mengatasi faktor internal tersebut, belum tentu perusahaan tersebut dapat terhindar dari *financial distress* karena masih dapat beberapa faktor eksternal perusahaan yang menyebabkan *financial distress*. (Menurut Lizal dan Fachrudin, 2012). salah satu penyebab kondisi *financial distress* perusahaan adalah *corporate governance model*, yaitu ketika perusahaan mempunyai susunan aset yang benar dan struktur keuangan yang baik

namun demikian, dikelola dengan buruk. Pengelolaan yang buruk tersebut dapat disebabkan karena adanya permasalahan keagenan antara manajer dan pemegang saham. Oleh sebab itu, penerapan *corporate governance* yang efektif diharapkan dapat memperkecil terjadinya permasalahan antara agen dan prinsipal. Beberapa faktor yang mempengaruhi kemungkinan *financial distress*.

kepemilikan institusional berdasarkan (Machmud, 2010) menyatakan bahwa kepemilikan institusional dapat mendorong kenaikan pengawasan yang lebih ideal. Perbaikan tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas menekan melalui investasi mereka yang cukup tinggi dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan mengakibatkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku yang tidak baik untuk perusahaan.

Saham suatu perusahaan tidak hanya dimiliki oleh pemerintah namun juga dimiliki oleh pihak manajemen yang biasa disebut kepemilikan manajerial (Achyani *et al.*, 2014). Perusahaan yang sahamnya juga dimiliki oleh pihak manajemen, yaitu direksi atau komisaris, mendorong semakin besar tanggung jawab manajemen dalam mengelola perusahaan. Hal ini terjadi karena pihak manajemen tidak hanya berperan sebagai manajer tetapi juga sebagai pemegang saham yang memiliki resiko sama terhadap *financial distress*, sehingga dapat disimpulkan bahwa adanya kepemilikan manajerial mendorong semakin kecil potensi terjadinya *financial distress* (Hu dan Zheng, 2015). Namun demikian (Gozali dan Sinaga 2012) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan signifikan dengan kemungkinan terjadinya kebangkrutan bank di Indonesia.

Keberadaan komisaris independen telah diatur Bursa Efek Indonesia melalui peraturan BEI tanggal 1 juli 2010. Melalui peraturan tersebut dijelaskan bahwa perusahaan yang terdaftar di Bursa harus mempunyai komisaris independen yang

secara proporsional sama dengan seluruh saham yang dimiliki pemegang saham yang minoritas (bukan kontrolling shareholder). Artinya, komisaris independen merupakan pemegang saham mayoritas, atau seorang pejabat yang berhubungan secara langsung atau tidak langsung dengan pemegang saham mayoritas dari perusahaan. Komisaris independen harus bebas dari kepentingan dan segala urusan bisnis apapun atau hubungan lainnya yang secara wajar dapat dianggap sebagai campur tangan material. Dengan keahliannya sebagai seorang komisaris untuk bertindak demi kepentingan yang menguntungkan perusahaan. Jumlah komisaris independen yang diatur dalam aturan Bursa Efek Indonesia 30% dari total komisaris perusahaan.

Komite audit adalah salah satu komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris, dengan demikian tugasnya adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan atas proses pelaporan keuangan manajemen risiko, pelaksanaan audit, dan implementasi dari *corporate governance* di perusahaan-perusahaan (Fathanah, 2016).

Corporate Governance merupakan salah satu element kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis perusahaan. *Corporate Governance* diharapkan dapat berfungsi untuk menekan atau mengurangi biaya agensi (*agency cost*). Biaya agensi manajerial muncul akibat adanya mekanisme pengawasan yang dilakukan oleh *stakeholder* guna menekan adanya *moral hazard* yang dilakukan oleh manajemen. Biaya agensi manajerial meliputi pengeluaran yang dilakukan oleh stakeholder untuk memonitor dan memberikan insentif kepada manajemen atas kinerja yang dicapai. Peningkatan biaya agensi manajerial secara continue dapat membebani keuangan perusahaan dan mengakibatkan terjadinya *financial distress*.

Penelitian ini mengacu dari penelitian yang dilakukan oleh Munawar 2018, Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu penambahan variabel biaya agensi manajerial dari penelitian Fadhilah 2013, alasan nya menambah variable ini yaitu karena biaya agensi adalah salah satu pemicu factor

terjadinya *financial distress* dimana Manajer yang merupakan agen pemegang saham sering menggunakan sumber daya perusahaan secara berkelanjutan untuk memenuhi tujuan mereka sendiri , apabila sumber daya secara besar-besaran berlangsung terus menerus menyebabkan ketidakstabilan sumber daya perusahaan yang menyebabkan keadaan keuangan menurun. Maka penulis ingin mengambil judul penelitian ini yaitu “Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2017”.

1.2 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini adalah menganalisis pengaruh GCG (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, komite audit, biaya agensi manajerial) terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2017.

1.3 Rumusan Masalah

Apakah Kepemilikan Institusional Berdasarkan uraian tersebut di atas, maka rumusan masalah yang terjadi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. berpengaruh terhadap *financial distress*?
2. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*?
3. Apakah Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap *financial distress*?
4. Apakah komite Audit berpengaruh terhadap kemungkinan *financial distress*?
5. Apakah Biaya Agensi manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian diatas tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menemukan bukti empiris pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*.
2. Menemukan bukti empiris pengaruh konsentrasi kepemilikan manajerial *financial distress*.
3. Menemukan bukti empiris dewan komisaris independen terhadap kemungkinan *financial distress*.
4. Menemukan bukti empiris pengaruh komite audit terhadap *financial distress*.
5. Menemukan bukti empiris pengaruh biaya agensi manajerial terhadap *financial distress*.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada:

1. Bagi investor penelitian ini dapat memberikan manfaat dalam membuat keputusan investasi.
2. Regulator, sebagai wacana dapat memberikan pengawasan terhadap mekanisme *corporate governance* oleh perusahaan.
3. Manajemen, sebagai wacana tentang pentingnya mekanisme *corporate governance* untuk menghindari terjadinya *financial distress*.
4. Akademisi dan pihak-pihak yang tertarik untuk melakukan penelitian sejenis, hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan kajian teoritis dan referensi.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dimaksudkan untuk mempermudah pembahasan dalam penulisan. Adapun sistematika penulisan tersebut sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini mengkaji landasan teori dan penelitian terdahulu, menggambarkan kerangka pemikiran dan memaparkan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan dibahas variabel penelitian dan definisi operasional variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil statistik.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini akan dibahas mengenai kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang dilakukan.

Daftar pustaka

Lampiran

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Agency

Teori keagenan mendefinisikan kesinambungan interaksi antara pemegang saham (*stakeholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen adalah pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Mereka yang dipilih, maka pihak manajemen harus mempertanggung jawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham. Kesinambungan interaksi keagenan yaitu suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk meningkatkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan principal (Pramitasari *et al.*, 2016).

Penelitian ini berdasar pada teori agensi yang menyatakan perbedaan kepentingan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen. Manajer mungkin secara sengaja melakukan penipuan yang merugikan pemegang saham. Hal ini dikenal dengan istilah *moral hazard*. Tindakan penipuan atau *moral hazard* oleh manajer memiliki dampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan oleh karena itu dapat meningkatkan kemungkinan *financial distress* pada perusahaan.

Teori agensi menjelaskan dalam sebuah hubungan keagenan, terjadi persetujuan antara satu pihak, yaitu pemilik (prinsipal), dengan pihak lain, yaitu agen. Dalam persetujuan, agen terikat untuk memberikan jasa bagi pemilik. Berdasarkan penyerahan wewenang pemilik kepada agen, manajemen sebagai agen diberi hak untuk mengambil keputusan bisnis bagi kepentingan pemilik. Kepentingan kedua pihak tersebut tidak selalu sejalan sehingga menyebabkan terjadinya benturan kepentingan antara prinsipal dengan agen sebagai pihak yang disertai wewenang

untuk mengelola perusahaan. Permasalahan yang terjadi antara agen dan prinsipal disebabkan karena adanya asimetri informasi. Asimetri informasi terjadi ketika manajer sebagai pihak internal memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan *stakeholders* sebagai pihak eksternal.

Terdapat 2 permasalahan yang ditimbulkan oleh adanya asimetri informasi tersebut, yang pertama adalah *adverse selection*. Pada *adverse selection*, pihak yang merasa memiliki informasi lebih sedikit dibandingkan pihak lain tidak bersedia untuk melakukan suatu perjanjian dengan pihak lain dan apabila tetap melakukan suatu perjanjian, pihak tersebut akan membatasi dalam kondisi yang sangat ketat dan biaya yang sangat tinggi. Misalnya ketika manajer mencoba menyembunyikan, menyamarkan, memanipulasi informasi yang diberikan kepada investor. Sebabnya, investor tidak percaya terhadap kualitas perusahaan, atau membeli saham perusahaan dengan harga sangat rendah. Permasalahan kedua yang dapat ditimbulkan adalah *moral hazard*. *Moral hazard* terjadi karena manajer melakukan tindakan tanpa sepengetahuan pemilik untuk keuntungan pribadinya dan menurunkan kesejahteraan pemilik. Misalnya dalam sebuah perusahaan yang relatif besar dengan pembatasan kepemilikan dan pengendalian manajemen, mempersulit para *stakeholders* untuk mengawasi kinerja manajer untuk memastikan tercapainya tujuan yang diinginkan *stakeholders*. Dalam keadaan tersebut manajer cenderung bekerja kurang optimal. *Moral hazard* juga menghambat operasi perusahaan secara efisien.

Moral hazard yang dilakukan oleh manajer memiliki dampak negatif bagi perusahaan. *Financial distress* dapat terjadi karena serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan yang tidak baik, dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyebabkan secara langsung maupun tidak langsung kepada manajemen atau kurangnya upaya mengawasi kondisi keuangan sehingga penggunaan uang tidak sesuai dengan keperluan perusahaan (Brigham dan Daves, Fachrudin, 2008). Perilaku manajer dalam menggunakan uang yang tidak sesuai

dengan keperluan perusahaan dan melakukan kesalahan pengambilan keputusan dapat dikategorikan sebagai bentuk dari *moral hazard* manajer.

Manajer cenderung mengambil keputusan yang tidak berdasarkan pada kepentingan pemegang saham namun bertujuan untuk memberikan keuntungan pribadi. Oleh karena itu, pelaksanaan *corporate governance* yang merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan menciptakan nilai lebih bagi pihak yang berkepentingan atau *stakeholders* dapat mengubah perilaku manajemen, sehingga dapat menekan kemungkinan terjadinya *moral hazard* oleh manajemen. dalam jurnal Masdupi (2012) terdapat empat cara untuk mengurangi permasalahan kepentingan, yaitu :

- a) meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen (*insider ownership*),
- b) meningkatkan rasio dividen terhadap laba bersih (*earning after tax*),
- c) meningkatkan sumber pendanaan melalui utang dan
- d) kepemilikan saham oleh institusi (*institutional holdings*).

2.2 Financial Distress

Financial distress juga bisa didefinisikan sebagai ketidak mampuan perusahaan untuk membayar kewajiban *financial* yang telah jatuh tempo (Beaver *et al*, 2011). *Financial distress* atau yang dikenal dengan kepailitan merupakan istilah yang digunakan oleh perusahaan untuk menggambarkan ketika kondisi keuangan perusahaan mengalami kesulitan.

Apabila kesulitan keuangan tidak dapat diatasi, maka akan berakibat fatal pada masa depan perusahaan. Menurut (Zulaikah 2016). Sinyal pertama perusahaan yang mengalami *financial distress* berkaitan dengan pelanggaran komitmen pembayaran utang dan kemudian diikuti oleh penghilangan atau pengurangan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Kondisi kesulitan keuangan dapat diprediksi melalui pihak eksternal perusahaan berupa informasi yang diberikan oleh perusahaan.

Menurut Widyasari (2012), kegunaan informasi apabila perusahaan mengalami *financial distress* adalah:

1. Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.
2. Pihak manajemen dapat mengambil tindakan merger atau *take over* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik.
3. Memberikan tanda peringatan awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

Financial distress yang didefinisikan menurut tipenya oleh Brigham dan Gapenski (1997) adalah sebagai berikut:

1. *Economic failure*

Economic failure atau kegagalan ekonomi adalah keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya, termasuk *cost of capitalnya*. Bisnis ini dapat melanjutkan operasinya sepanjang kreditur mau menyediakan modal dan pemiliknya mau menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) di bawah pasar. Meskipun tidak ada suntikan modal baru saat aset tua sudah harus diganti, perusahaan dapat juga menjadi sehat secara ekonomi.

2. *Business failure*

Kegagalan bisnis didefinisikan sebagai bisnis yang menghentikan operasi dengan akibat adanya laba negatif kepada kreditur.

3. *Technical insolvency*

Sebuah perusahaan dikatakan dalam keadaan *technical insolvency* jika tidak dapat memenuhi kewajiban lancar ketika jatuh tempo. Ketidakmampuan membayar hutang secara teknis menunjukkan kekurangan likuiditas yang sifatnya sementara, yang jika diberi waktu, perusahaan mungkin dapat membayar hutangnya dan *survive*. Di sisi lain, jika *technical insolvency* adalah gejala awal kegagalan ekonomi, ini mungkin menjadi perhentian pertama menuju bencana keuangan (*financial disaster*).

4. *Insolvency in bankruptcy*

Sebuah perusahaan dikatakan dalam keadaan *insolvent in bankruptcy* jika nilai buku hutang melebihi nilai pasar aset. Kondisi ini lebih serius daripada *technical insolvency* karena, umumnya, ini adalah tanda *economic failure*, dan bahkan mengarah kepada likuidasi bisnis. Perusahaan yang dalam keadaan *insolvent in bankruptcy* tidak perlu terlibat dalam tuntutan kebangkrutan secara hukum.

5. *Legal bankruptcy*

Perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum jika telah diajukan tuntutan secara resmi dengan undang-undang.

Technical insolvency dalam Brigham dan Gapenski di atas sama dengan *equity insolvency* menurut Altman (1983). *Equity insolvency* tergambar jika perusahaan tidak dapat membayar hutangnya ketika jatuh tempo dalam kegiatan bisnis yang biasa. *Insolvency in bankruptcy* dalam Brigham dan Gapenski sama dengan *bankruptcy insolvency* menurut Altman (1983), dapat dilakukan dengan uji neraca jika total aset perusahaan lebih kecil dari jumlah kewajiban. Pemahaman lain mengenai *financial distress* menurut *Shanghai Stock Exchange (SHSE)* dan *Shenzhen Stock Exchange (SZSE)* tahun 2001 adalah situasi keuangan yang tidak normal yaitu bilamana perusahaan tersebut menghadapi salah satu dari situasi-situasi ini, yaitu: laba bersih selama dua tahun terakhir negatif, nilai saham bersih kurang dari *face value* saham dalam tahun terakhir, auditor memberi opini *adverse* atau *disclaimer* pada laporan keuangan tahun terakhir, nilai kepemilikan ekuitas yang diakui auditor dan departemen terkait kurang dari nilai modal yang tercatat pada tahun terakhir, dan situasi tidak normal lain berdasarkan *pertimbangan China Securities Regulation Commission (CSRC)*, atau SHSE dan SZSE.

2.2.1 Penyebab *financial distress*

Beberapa penyebab terjadinya *financial distress* menurut (Lizal, Fachrudin, 2008) adalah sebagai berikut :

1. *Neoclassical model*

Financial distress terjadi ketika alokasi sumber daya tidak tepat. Mengestimasi kesulitan dilakukan dengan data neraca dan laporan laba rugi. Misalnya dengan rasio *profit* terhadap *assets* (untuk mengukur profitabilitas), dan *liabilities* terhadap *assets*

2. *Financial model*

Financial distress ditandai dengan adanya struktur keuangan yang salah dan menyebabkan batasan likuiditas (*liquidity constraints*). Hal ini berarti bahwa walaupun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang, namun demikian perusahaan tersebut harus bangkrut juga dalam jangka pendek. Hubungan dengan pasar modal yang tidak sempurna dan struktur modal yang *inherited* menjadi pemicu utama kasus ini. Tidak dapat secara terang ditentukan apakah dalam kasus ini kebangkrutan baik atau buruk untuk direstrukturisasi. Model ini mengestimasi *financial distress* dengan indikator keuangan atau indikator kinerja seperti rasio *turnover* terhadap *total assets*, *revenues* terhadap *turnover*, *profit margin*, *stock turnover*, *receivables turnover*, ROA, dan ROE.

3. *Corporate governance model*

Kondisi *financial distress* menurut *corporate governance model* adalah ketika perusahaan memiliki susunan aset yang tepat dan struktur keuangan yang baik namun dikelola dengan buruk. Ketidakefisienan ini mendorong perusahaan menjadi keluar dari pasar sebagai konsekuensi dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tidak terpecahkan.

Pada krisis keuangan di Asia yang terjadi tahun 1997-1998, banyak literatur yang menunjukkan bahwa *corporate governance* adalah salah satu faktor kunci yang terkait dengan kesulitan keuangan (Johnson, Boone, Breach dan, dalam Lu dan Chang, 2009). *Corporate governance* yang bias menyebabkan perusahaan

mengalami *financial distress* adalah kepemilikan yang terkonsentrasi (*ownership concentration*) dan tata kelola yang buruk (*poorcO/po rate governance*) (Lu & Chang, 2009). Tata kelola yang buruk dalam perusahaan dapat memfasilitasi peluang untuk pemegang saham pengendali (mayoritas) untuk mentransfer nilai perusahaan kekantong mereka sendiri, seperti yang dikemukakan oleh dalam. Pengurangan nilai perusahaan akan membuat perusahaan mempunyai kemungkinan mengalami *financial distress* yang lebih besar (Husin, 2008).

2.2.2 Akibat *financial distress*

Kerugian utama perusahaan yang mempunyai tingkat hutang yang lebih tinggi adalah peningkatan resiko *financial distress*, dan akhirnya dilikuidasi. Hal ini mungkin mempunyai pengaruh merugikan bagi pemilik ekuitas dan hutang (NetTel Africa, dalam Fachrudin, 2008).

Beberapa akibat yang ditimbulkan oleh kondisi *financial distress* pada perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Hubungan manajer sebagai agen dan manajer sebagai prinsipal akan memburuk karena perusahaan tidak dapat memberikan keuntungan bagi prinsipal.
2. Perusahaan akan kehilangan kredibilitas dihadapan investor baru sehingga tidak dapat menambah modal melalui pasar saham.
3. Perusahaan mendapatkan sanksi dari Bursa berupa suspensi ataupun *delisting*.

2.2.3. Manfaat Melakukan Prediksi *Financial Distress*

Prediksi *financial distress* ini sangat penting bagi berbagai pihak. Hal ini menjadi perhatian bagi berbagai pihak karena dengan mengetahui kondisi perusahaan yang mengalami *financial distress*, maka berbagai pihak tersebut dapat mengambil keputusan atau tindakan untuk memperbaiki keadaan ataupun untuk menghindari masalah. Ada berbagai macam cara atau metode yang digunakan untuk melakukan *prediksi financial distress*. Berbagai cara atau metode tersebut dibahas dalam

bagian pembahasan dari artikel ini. Berbagai pihak yang berkepentingan untuk melakukan prediksi atas kemungkinan terjadinya *financial distress*

- a. Pemberi Pinjaman atau Kreditor. Institusi pemberi pinjaman memprediksi *financial distress* dalam memutuskan apakah akan memberikan pinjaman dan menentukan kebijakan mengawasi pinjaman yang telah diberikan pada perusahaan. Selain itu juga digunakan untuk menilai kemungkinan masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga.
- b. Investor. Model prediksi *financial distress* dapat membantu investor ketika akan memutuskan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.
- c. Pembuat Peraturan atau Badan Regulator. Badan regulator mempunyai i tanggung jawab mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan individu. Hal ini menyebabkan perlunya suatu model untuk mengetahui kesanggupan perusahaan membayar hutang dan menilai stabilitas perusahaan.
- d. Pemerintah Prediksi *financial distress* penting bagi pemerintah dalam melakukan *antitrust regulation*.
- e. Auditor Model prediksi *financial distress* dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* perusahaan. Pada tahap penyelesaian audit, auditor harus membuat penilaian tentang *going concern* perusahaan. Jika ternyata perusahaan diragukan *going concern-nya*, maka auditor akan memberikan opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraph penjelas atau bisa juga memberikan opini *disclaimer* (atau menolak memberikan pendapat).

2.2.4 Cara Memprediksi *Financial Distress*

Ada berbagai macam cara yang bisa digunakan untuk memprediksi *financial distress* hingga kebangkrutan, yaitu

1. Analisis Rasio Keuangan

Merupakan cara yang paling sering digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Banyak penelitian dilakukan untuk menemukan rasio keuangan yang bisa digunakan untuk memprediksi *financial distress*.

2. Analisis Arus Kas

Laporan arus kas melaporkan arus kas perusahaan pada periode berjalan sekaligus menggambarkan arus kas masa depan. (Kordestani *et al.* 2011) menemukan bahwa ada perbedaan signifikan dalam komposisi arus kas padaperiode satu, dua dan tiga tahun sebelum *financial distress*. Artinya, *financial distress* bisa diprediksi atas dasar isi dan komposisi laporan arus kas.

3. Prediksi melalui *Corporate Governance* Perusahaan Prediksi *financial distress* bisa dilakukan melalui evaluasi *corporate governance* atau tata kelola perusahaan. Jika perusahaan tidak dikelola dengan baik, maka hal ini menjadi prediksi bagi terjadinya *financial distress*. Hal ini diteliti oleh (Lu dan Chang 2009) serta (Husin 2008).

a. Melalui Kondisi Makro Ekonomi

Kondisi *financial distress* bisa diprediksi melalui evaluasi kondisi makro ekonomi yang ada di suatu negara. Jika kondisi makro ekonomi di Negara tersebut memburuk, maka ada kemungkinan perusahaan di negara tersebut mengalami *financial distress*. (Liou dan Smith, 2007) mengemukakan Beberapa faktor makro ekonomi yang bias menyebabkan *financial distress*, antara lain fluktuasi dalam inflasi, suku bunga, *Gross National Product*, ketersediaan kredit, tingkat upah pegawai, dan sebagainya. (Tsai *et at.* 2009) juga meneliti factor makro ekonomi yang bisa digunakan untuk memprediksi *financial distress*.

b. *Credit Cycle Index*

Credit cycle index (indeks siklus kredit) didefinisikan dimana siklus perkreditan yang dimulai sejak pengajuan permohonan kredit hingga akhirnya disetujui dicairkan, diawasi, dan pelunasan kredit, dengan tahapan sbb:

permohonan kredit, analisis kredit, persetujuan kredit, perjanjian kredit, pencairan kredit, pengawasan kredit, pelunasan kredit, tambahan kredit, kredit bermasalah. Tsai dan Chang, 2010) mengembangkan *credit cycle index* dengan menggunakan faktor-faktor makro ekonomi untuk menentukan indikator *cut off dari financial distress*. Hasil penelitian Tsai dan Chang (2010) menunjukkan bahwa *credit cycle index* dapat meningkatkan kinerja indikator *cut off* untuk memprediksi *financial distress*. Model ini dapat memprediksi *financial distress*, terutama di pasar negara berkembang. Secara teoritis, *credit cycle index* negative menunjukkan resesi ekonomi (Tsai dan Chang, 2010).

c. *Artificial Neural Networks*

Gholizadeh *et al.* (2011) memprediksi kesulitan keuangan perusahaan dengan menggunakan *artificial neural networks* dan faktor internal yang mempengaruhi perusahaan (variabel keuangan mikro). Hasil penelitian (Gholizadeh *et al.* 2011) menunjukkan bahwa penggunaan faktor mikro ekonomi dapat memainkan peran penting dalam memprediksi *financial distress*. *Artificial neural networks* digunakan dalam berbagai kebutuhan seperti sistem militer, peralatan rumah tangga otomatis, perbankan, elektronik, industri, pertahanan, kesehatan, audio dan video, robot, telekomunikasi, dan sistem transportasi. *Artificial neural networks* ini menjadi populer di masa depan dengan menggunakan komputer kecepatan tinggi dan komputasi algoritma yang belajar lebih cepat (Gholizadeh *et al.*, 2011).

d. Prediksi melalui Opini Auditor Independen

Auditor independen pada tahap penyelesaian audit, harus melakukan evaluasi terhadap *going concern* perusahaan. Jika terdapat keraguan atas *going concern* perusahaan, maka auditor tidak bisa memberi pendapat wajar tanpa

pengecualian, melainkan pendapat wajar tanpa pengecualian dengan paragraph penjelas atau tidak memberikan pendapat.

2.2.5 Solusi untuk Perusahaan yang Mengalami *Financial Distress*

Kondisi *financial distress* memberikan dampak buruk bagi perusahaan karena kepercayaan investor dan kreditor serta pihak eksternal lainnya. Oleh karena itu, manajemen harus melakukan tindakan untuk dapat mengatasi kondisi *financial distress* dan mencegah terjadinya kebangkrutan. Perusahaan yang mengalami *financial distress* biasanya memiliki arus kas yang negatif sehingga mereka tidak bisa membayar kewajiban yang jatuh tempo. Ada 2 solusi yang bias diberikan jika perusahaan mempunyai arus kas negatif (Pustynick, 2012) yaitu:

a. Restrukturisasi utang

Manajemen bisa melakukan restrukturisasi hutang yaitu mencoba meminta perpanjangan waktu dari kreditor untuk pelunasan hutang hingga perusahaan mempunyai kas yang cukup untuk melunasi hutang tersebut.

b. Perubahan dalam manajemen

Jika memang diperlukan, perusahaan mungkin harus melakukan penggantian manajemen dengan orang yang lebih berkompeten. Dengan begitu, mungkin saja kepercayaan *stakeholder* bisa kembali pada perusahaan. Hal ini untuk menghindari larinya

2.3 Good Corporate Governance

2.3.1 Pengertian Good Corporate Governance

Corporate governance merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara pemilik dan manajer perusahaan dalam menentukan arah kinerja

perusahaan (Darmawan and Sukartha 2014). Sedangkan menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia*, *corporate governance* adalah seperangkat

peraturan yang menetapkan hubungan antara pemangku kepentingan, pihak kreditur, pengurus, pemerintah, karyawan, dan para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka.

Sehingga secara sederhana *good corporate governance* adalah suatu pedoman dan sistem dalam mengelola perusahaan demi tercapainya keseimbangan kepentingan stakeholder (Puspitha 2016). Perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* dapat mencegah adanya kesalahan dalam pengambilan keputusan. Dengan begitu perusahaan dapat meningkatkan nilai yang tercermin pada kinerja keuangan.

Corporate governance memiliki peranan penting untuk mendorong para pelaku di sektor jasa keuangan, khususnya pasar modal. Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* ada beberapa manfaat yang dapat diperoleh apabila *corporate governance* terlaksana, yaitu:

1. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik.
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah dan tidak *rigid* (karena faktor kepercayaan) yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value*.
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.
4. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholder's value* dan dividen.

OJK-OECD membuat 5 prinsip untuk mengevaluasi dan meningkatkan kerangka kerja tata kelola perusahaan, yaitu:

1. *Transparency* (keterbukaan informasi), yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan,
2. *Accountability* (akuntabilitas), yaitu kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggung jawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.
3. *Responsibility* (pertanggung jawaban), yaitu kesesuaian (kepatuhan) didalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku.
4. *Independency* (kemandirian), yaitu suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manajemen yang tidak sesuai dengan peraturan dan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
5. *Fairness* (kesetaraan dan kewajaran), yaitu perlakuan yang adil dan setara didalam memenuhi hak-hak stakeholder yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku.

Tujuan utama perusahaan menerapkan *corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak khususnya *stakeholders* secara berkesinambungan dalam jangka panjang. Menurut KNKG (2006) dalam Anggitasari (2012), maksud dari tujuan *good corporate governance* Indonesia adalah sebagai berikut:

1. Mendorong tercapainya kesinambungan perusahaan melalui pengelolaan yang didasarkan pada asas transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan.
2. Mendorong pemberdayaan fungsi dan kemandirian masing-masing organ perusahaan, yaitu dewan komisaris, direksi dan rapat umum pemegang saham.

3. Mendorong pemegang saham, anggota dewan komisaris dan anggota direksi agar dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakannya dilandasi oleh nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan.
4. Mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama di sekitar perusahaan.
5. Mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya.
6. Meningkatkan daya saing perusahaan secara nasional maupun internasional, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar yang dapat mendorong investasi dan pertumbuhan ekonomi nasional yang berkesinambungan.

2.3.2 Prinsip Good corporate governance

Dalam Kaihatu (2012) disebutkan 5 prinsip dasar dari corporate governance secara umum, yaitu:

1. *Transparency* (keterbukaan informasi), yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan mengemukakan informasi yang materiil dan relevan mengenai kondisi perusahaan.
2. *Accountability* (akuntabilitas), yaitu kejelasan fungsi, sistem, dan tanggung jawab organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.
3. *Responsibility* (pertanggung jawaban), yaitu kesesuaian atau kepatuhan terhadap prinsip korporasi yang sehat dan peraturan yang berlaku dalam pengelolaan perusahaan.
4. *Independency* (kemandirian), yaitu pengelolaan perusahaan secara proposional tanpa adanya benturan kepentingan dan pengaruh atau tekanan dari pihak manajemen yang tidak sesuai dengan peraturan dan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip korporasi yang sehat.
5. *Fairness* (kesetaraan dan kewajiban), yaitu perlakuan yang adil dan setara dalam memenuhi hak-hak stakeholder yang timbul berdasarkan pada perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku.

2.3.3 Karakteristik *Good Corporate Governance*

Efisien dan efektifitas *corporate governance* sebagai suatu sistem pengelolaan perusahaan dipengaruhi oleh beberapa karakteristik seperti:

2.3.3.1 Struktur Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan pemegang saham terbesar sehingga merupakan sarana untuk memonitor manajemen (Djakman dan Machmud, 2010). Investor institusional dapat meminta manajemen perusahaan untuk mengungkapkan informasi sosial dalam laporan tahunannya untuk transparansi kepada stakeholders untuk memperoleh legitimasi dan menaikkan nilai perusahaan melalui mekanisme pasar modal sehingga mempengaruhi harga saham perusahaan (Brancato dan Gaughan, 1991).

Investor institusi turut berperan dalam mengendalikan tindakan manajemen sehingga manajemen akan bersikap hati-hati dalam menjalankan usahanya dan akan memilih peluang investasi yang positif (Munthe, 2008:279). Dengan semakin tingginya pengawasan yang dilakukan serta menurunnya biaya keagenan yang dikeluarkan, maka kemungkinan terjadinya kerugian pada perusahaan yang dapat mengakibatkan kondisi financial distress akan semakin kecil.

2.3.3.2 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan pemisahan kepemilikan antara pihak outsider dengan pihak insider. jika perusahaan memiliki banyak pemilik saham, maka kelompok besar individu tersebut sudah jelas tidak dapat berpartisipasi dengan aktif dalam manajemen perusahaan sehari-hari. karenanya, mereka memilih dewan komisaris, yang memilih dan mengawasi manajemen perusahaan. Struktur ini berarti bahwa pemilik berbeda dengan manajer perusahaan. Hal ini memberikan stabilitas bagi perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan dengan pemilik merangkap manajer.

Struktur kepemilikan merupakan salah satu penentu utama pelaksanaan corporate governance dalam perusahaan pola kepemilikan dan jenis kepemilikan mempengaruhi struktur kepemilikan dan perusahaan. Berdasarkan pola kepemilikan, perusahaan kurang dapat dibedakan menjadi 2 yaitu perusahaan yang terkonsentrasi dan menyebar, sedangkan jenis kepemilikan perusahaan mencakup kepemilikan pemerintah dan kepemilikan manajerial.

Perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi di kuasai oleh pemegang saham yang memiliki proporsi kepemilikan yang substansial sehingga memiliki kepentingan yang besar terhadap kinerja perusahaan. Pemegang saham tersebut dapat mengawasi kinerja perusahaan dari perilaku manajemen dalam rangka melindungi kepentingan investasi di dalam perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa hanya pemegang saham dengan jumlah saham substansial yang memiliki rasionalisasi ekonomi untuk mencermati secara detail perilaku manajemen dan kinerja perusahaan sehingga para blackholders dan pemegang saham besar ini cenderung akan mendukung keputusan-keputusan manajemen yang berorientasi pada kepentingan shareholders dengan demikian, pemegang saham pada perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi akan memiliki kekuatan yang cukup untuk melindungi mereka dalam perusahaan dengan cara menggunakan hak voting untuk melakukan perubahan.

Dalam struktur modal saham perusahaan, terdapat beberapa pihak yang memiliki saham perusahaan oleh manajer atau kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham (Christiawan dan Tarigan 2007) Kepemilikan saham manajerial dapat menatukan manajemen dan pemegang saham. Melalui kepemilikan saham manajerial, manajer diharapkan lebih bertindak untuk kepentingan pemegang saham setelah memiliki porsi saham tertentu didalam perusahaan karena manajer memiliki rasio keuangan yang sama dengan pemegang saham.

2.3.3.3 Dewan Komisaris independen

Dalam keputusan ketua Bapepam No. 29/PM/2004, komisaris independen didefinisikan sebagai anggota komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik, tidak mempunyai saham langsung maupun tidak langsung pada perusahaan, tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan emiten atau perusahaan publik, komisaris, direktur, pemegang saham utama, dari emiten atau perusahaan publik, dan tidak memiliki hubungan usaha baik langsung dan tidak langsung yang berkaitan dengan kegiatan usaha emiten perusahaan. Keberadaan komisaris independen di Indonesia telah diatur oleh Bursa Efek Indonesia melalui peraturan BEJ tanggal 1 Juli 2000. Melalui peraturan tersebut dijelaskan bahwa perusahaan yang terdaftar di Bursa harus mempunyai komisaris independen yang proporsinya disyaratkan sebesar 30% dari seluruh anggota dewan komisaris.

Beberapa kriteria yang lain mengenai komisaris independen antara lain:

1. Komisaris independen tidak memiliki hubungan afiliasi dengan pemegang saham mayoritas atau pemegang saham pengendali.
2. Komisaris independen tidak memiliki hubungan direktur atau komisaris lain di perusahaan bersangkutan.
3. Komisaris independen tidak memiliki kedudukan yang rangkap pada perusahaan yang berafiliasi dengan perusahaan yang bersangkutan.
4. Komisaris independen harus mengerti peraturan perundangan di bidang pasar modal.
5. Komisaris independen diusulkan dan dipilih oleh pemegang saham minoritas dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Amirudin (2004) menjelaskan, sejak Indonesia tererosok dalam krisis ekonomi, maka *corporate governance* menjadi bagian untuk pembenahan pengelolaan korporasi. Dewan yang aktif dan independen sangat diperlukan untuk memastikan standar tatakelola perusahaan yang terbaik.

2.3.3.4 Komite Audit

Menurut Ikatan Komite Audit menjelaskan bahwa definisi Komite Audit merupakan suatu Komite yang bekerja secara profesional, dan independen yang dibentuk oleh Dewan Komisaris, dengan demikian tugas dari Komite Audit adalah membantu dan memperkuat fungsi Dewan Komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan atas proses pelaporan keuangan, manajemen risiko, pelaksanaan audit dari implementasi dari *corporate governance* di perusahaan-perusahaan. Tujuan dibentuknya Komite Audit adalah untuk membantu Komisaris atau Dewan Pengawas dalam memastikan dan melakukan monitoring sistem pengendalian internal dan efektifitas pelaksanaan tugas auditor eksternal dan auditor internal. Tujuan dibentuknya Komite Audit adalah membantu Dewan Komisaris untuk :

- a. Meningkatkan kualitas laporan keuangan yang dapat mengurangi terjadinya penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan.
- b. Meningkatkan efektifitas fungsi audit internal maupun eksternal audit.
- c. Mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian Dewan Komisaris.

2.3.3.5 Biaya Agensi Manajerial

Manajer sebagai agen pemegang saham cenderung menggunakan sumber daya perusahaan secara eksploitatif untuk memenuhi tujuan mereka. Penggunaan sumber daya secara besar-besaran oleh manajer tidak menjamin tercapainya kinerja yang baik dan memungkinkan terjadinya *financial distress*, sehingga dibutuhkan suatu mekanisme pengawasan yang efektif. Mekanisme pengawasan tersebut menyebabkan timbulnya biaya agensi manajerial. Biaya agensi manajerial tersebut akan meningkat ketika terdapat pemisahan kontrol dan kepemilikan. Biaya agensi manajerial adalah biaya yang dikeluarkan oleh pemilik untuk mengatur dan mengawasi kinerja para manajer sehingga mereka bekerja untuk kepentingan perusahaan. (Jensen dan Meckling 1976) menyebutkan 3 jenis biaya agensi yang meliputi monitoring cost, bonding cost, dan residual losses. Monitoring cost adalah biaya yang timbul dan ditanggung oleh principal untuk memonitor perilaku agen, yaitu: untuk mengukur, mengamati, mengontrol perilaku agen. Bonding cost adalah biaya yang ditanggung oleh agen untuk menetapkan dan mematuhi

mekanisme yang menjamin bahwa agen akan bertindak untuk kepentingan principal. Residual losses timbul dari kenyataan bahwa tindakan agen kadang berbeda dari tindakan yang memaksimalkan kepentingan principal. Apabila biaya tersebut meningkat secara continue, dapat membebani keadaan keuangan perusahaan dan menyebabkan terjadinya *financial distress*.

2.4 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

NO	Penulis	Judul	Hasil Penelitian
1	Hanifah, Earning Oktita (2013)	Pengaruh Struktur <i>Corporate Governance</i> dan <i>Financial Indicators</i> Terhadap Kondisi <i>Financial Distress</i>	Menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, <i>leverage</i> , dan <i>operating capacity</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> . Sedangkan ukuran dewan komisaris, komisaris independen, ukuran komite audit, likuiditas, dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>
2	Widyasari, Erlinda (2012)	Melakukan penelitian mengenai mekanisme <i>corporate governance</i> pada perusahaan yang mengalami kondisi <i>financial distress</i> .	hasil penelitian yang dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi dan

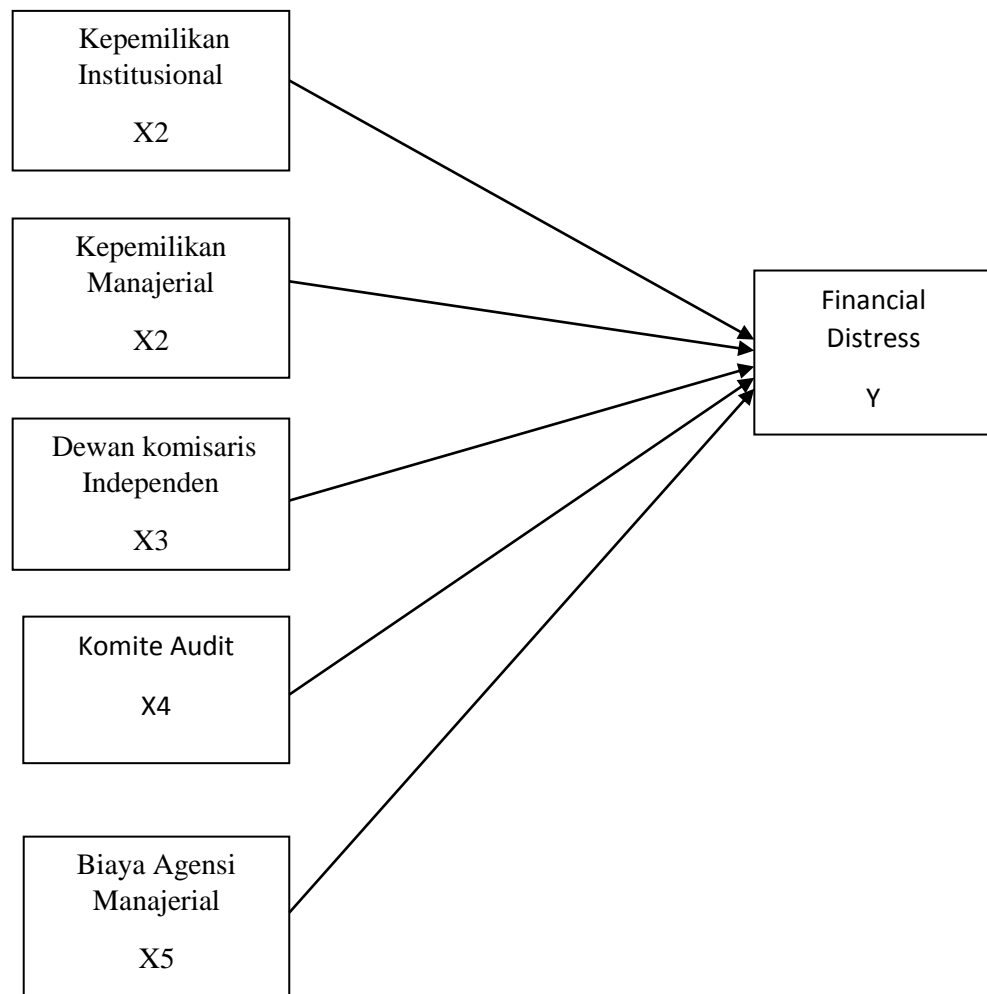
			ukuran dewan komisaris secara simultan tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i> . Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i>
3	Fauziah Nurul Fadhilahh (2013)	Analisis Pengaruh Karakteristik Corporate Governance terhadap Kemungkinan <i>financial distress</i> .	Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel konsentrasi kepemilikan, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, biaya agensi manajerial, dan opini audit berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan <i>financial distress</i> sedangkan variabel kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh signifikan.
4	Hastuti, Indra (2014)	Penelitian mengenai pengaruh struktur kepemilikan dan karakteristik perusahaan terhadap kemungkinan kesulitan keuangan (<i>financial distress</i> .) pada	Hasil penelitian ini bahwa kepemilikan institusional, rasio <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan kepemilikan manajerial, rasio likuiditas

		perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	dan rasio aktivitas berpengaruh terhadap terjadinya <i>financial distress</i>
5	Kusanti, Okta (2015)	Penelitian mengenai pengaruh <i>good corporate governance</i> dan rasio keuangan terhadap <i>financial distress</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan laba perusahaan. Besar kecilnya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> yaitu ketika biaya tetap mengalami kenaikan yang mengakibatkan peningkatan pada harga pokok penjualan, sehingga menyebabkan turunnya tingkat penjualan dan berdampak pada peningkatan <i>financial distress</i> .
6	Fathonah, Adinda Nur (2016)	tentang pengaruh penerapan <i>good corporate governance</i> terhadap <i>financial distress</i> .	Hasil dari penelitian ini adalah komposisi kepemilikan institusional dan komisaris dewan independen memiliki koefisien negatif yang

			artinya berpengaruh negatif dalam
7	Irsyad Munawar, Dr Anisah Firli, Aldilla Iradianty. (2018)	Pengaruh good Corporate Governance terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi pada Perusahaan Subsektor Tekstil & Garmen di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 - 2016)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dan komite audit secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan secara parsial kepemilikan institusional dan manajerial tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap ke arah positif, dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh secara signifikan ke arah negatif, dan komite audit memiliki pengaruh secara signifikan terhadap ke arah negatif

2.5 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian-uraian di atas, maka menurut peneliti kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut



2.6 Bangunan Hipotesis

2.6.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan Institusional merupakan pemegang saham terbesar sehingga merupakan sarana untuk memonitor manajemen (Djakman dan Machmud, 2010). Teori Munthe mengemukakan bahwa terdapat hubungan signifikan antara *financial distress* dengan *financial distress*. Hal tersebut dikarenakan kinerja perusahaan dapat mempengaruhi laba yang dihasilkan. Sedangkan kinerja perusahaan dipengaruhi oleh Kepemilikan Institusional, karena mereka yang memonitor manajemen sehingga pengawasan yang dilakukan oleh pihak institusional semakin tinggi dan membuat manajemen memberikan yang terbaik

untuk perusahaannya. Jadi terdapat indikasi bahwa *financial distress* dapat dipengaruhi oleh kepemilikan institusional. Sehingga menghasilkan hipotesis sebagai berikut:

H1: Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

2.6.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan Manajerial merupakan suatu awal cara untuk mengurangi masalah keagenan, hal ini dikarenakan kepemilikan manajerial merupakan alat pengawasan terhadap kinerja manajer yang bersifat internal. Dalam Teori Agensi disarankan adanya mekanisme insentif untuk mendorong manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan stakeholders. Manajemen tidak akan berfikir seperti *stakeholder* apabila mereka tidak menjadi *stakeholder*. Adanya kepemilikan saham manajerial membuat kedudukan antara pemegang saham dan manajer dapat disejajarkan, dengan demikian kondisi *financial distress* perusahaan tidak hanya menjadi tanggungan pemegang saham, namun manajer juga ikut menanggungnya.

Gozali dan Sinaga (Triayuningtyas 2012) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai hubungan signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Namun demikian, (Nur 2012) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang dari kepemilikan manajerial terhadap kondisi *Financial Distress* pada perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan *Financial Distress*

2.6.3 Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap *Financial Distress*

Komisaris Independen didefinisikan sebagai anggota komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik, tidak mempunyai saham langsung maupun

tidak langsung pada perusahaan, komisaris independen merupakan pihak yang dapat berperan sebagai pengawas manajemen dalam melaksanakan system *corporate governance* dalam perspektif keagenan kemampuan dewan komisaris dalam mekanisme pengawasan yang efektif tergantung pada independensinya terhadap manajemen (Beasley,1996). Ditunjukkan dalam penelitian (Parulian 2007) yang menunjukkan bahwa komisaris independen memiliki hubungan yang signifikan dengan kondisi *financial distress*. Dari uraian diatas dapat di rumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Dewan Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

2.6.4 Pengaruh Komite Audit terhadap *Financial Distress*

Komite Audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris perusahaan tersebut, yang anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris untuk membantu melakukan pemeriksaan atau penelitian yang dianggap perlu terhadap pelaksanaan fungsi direksi dalam mengelola perusahaan tercatat. Komite audit mengacu pada rasio komite audit yang independen dan non-independen. Pada penelitian sebelumnya komite audit independen sanggup menjalankan peraturan secara positif di dalam *corporate governance*. Hal ini diperkuat dengan temuan bahwa komposisi yang besar pada komite audit independen dapat mengoptimalkan reputasi komite audit sebagai monitor perusahaan. Sehingga semakin optimalnya pengawasan komite audit akan memperkecil kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* Sehingga dapat ditarik hipotesis sebagai berikut ini:

H4 :Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*

2.6.5 Pengaruh Biaya Agensi Manajerial terhadap *Financial Distress*.

Biaya agensi manajerial adalah biaya yang dikeluarkan oleh pemilik untuk mengatur dan mengawasi kinerja para manajer sehingga mereka bekerja untuk

kepentingan perusahaan. Biaya agensi manajerial muncul akibat adanya pemisahan pengendalian dan kepemilikan. Pelaksanaan *corporate governance* yang buruk dapat meningkatkan biaya agensi manajerial dan menyebabkan inefisiensi ekonomi pada perusahaan. Manajer yang merupakan agen pemegang saham cenderung menggunakan sumber daya perusahaan secara eksploitatif untuk memenuhi tujuan mereka. Penggunaan sumber daya secara besar-besaran oleh manajer tidak menjamin tercapainya kinerja yang baik dan memungkinkan terjadinya moral hazard, selain itu apabila penggunaan sumber daya berlebihan tidak seimbang dengan peningkatan kinerja perusahaan dapat menyebabkan stabilitas perusahaan terganggu.

Kebijakan tunjangan manajemen menyebabkan penyusutan sumber daya perusahaan dan konflik keagenan yang lebih besar. Apabila berlangsung terus-menerus dapat menyebabkan ketidakstabilan sumberdaya perusahaan yang menyebabkan keadaan keuangan menurun. Penelitian yang dilakukan oleh Li, et al (2008) adanya pengaruh signifikan dari biaya agensi manajerial terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas Dapat dirumuskan hipotesis:

H5: Biaya Agensi Manajerial berpengaruh signifikan terhadap *Financial*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Sumber Data

Jenis data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari dokumentasi perusahaan. Data sekunder adalah data yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang sudah ada (Uma Sekaran 2011). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan selama 3 tahun terakhir dari perusahaan yang mengalami *financial distress*. Data berupa laporan tahunan yang dipublikasikan perusahaan dapat diperoleh di BEI www.idx.co.id.

3.2 Metode Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini diperoleh dengan mengumpulkan data empiris berupa sumber data yang dikeluarkan oleh perusahaan seperti laporan tahunan perusahaan (*annual report*).

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

3.3.1 Populasi

Dikutip dari buku metodologi penelitian, bahwa populasi adalah keseluruhan dari kumpulan dari elemen yang memiliki sejumlah karakteristik umum yang terdiri dari bidang-bidang yang untuk diteliti. Atau dapat dikatakan bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang dinilai memiliki kuantitas dan karakteristik tertentu Sugiyono (2013). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.

3.3.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2013) sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel dari populasi yang ada berdasarkan

kriteria. Berdasarkan metode tersebut maka kriteria penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.
2. Perusahaan manufaktur yang listing selama periode 2015 – 2017.
3. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan (*annual report*), laporan keuangan untuk periode yang berakhir 31 Desember, IPO&Relisting 2015-2016.
4. Laporan keuangan tahunan (*annual report*) menggunakan mata uang rupiah.
5. Perusahaan memiliki data yang lengkap terkait variabel yang digunakan dalam periode penelitian.

3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian ini meliputi variabel dependen *Financial Distress* dan variabel independen *Good Corporate Governance*.

3.4.1 Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen atau variabel bebas (Sekaran, 2003). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah: kondisi *financial distress* perusahaan. Variabel *financial distress* dilambangkan dalam variabel FINC_DIST.

Pengukuran *Financial Distress* yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun Model Springate s-score Plat dan Plat dalam Fathanah (2016) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan likuidasi. sedangkan menurut Risdiyadi dan Kusmuriyati (2015) *financial distress* merupakan perusahaan perusahaan yang mengalami gejala-gejala awal terhadap penurunan kondisi laporan keuangan perusahaan.

Proksi yang digunakan dalam penelitian ini:

$$S: 1,03 A + 3,07 B + 0,66 C + 0,4 D$$

Keterangan:

$A = \text{Working capital} / \text{Total asset}$

$B = \text{Net Profit before interest and taxes} / \text{total asset}$

$C = \text{Net profit before taxes} / \text{Current liabilities}$

$D = \text{Sales} / \text{Total asset}$

Dengan *cut off* Jika nilai *Springate* lebih besar dari 0,862 maka perusahaan masuk dalam kategori perusahaan sehat dan di beri angka 0 dan jika nilai *Springate* lebih kecil dari 0,862 maka perusahaan masuk ke dalam kategori perusahaan tidak sehat dan di beri angka 1 berpotensi sebagai perusahaan bangkrut.

3.4.2 Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang membantu menjelaskan varians dalam variabel terikat (Sekaran, 2003). Variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

3.4.2.1 Kepemilikan Institusional

Variabel Kepemilikan Insitusional (*INS_OWH*) dalam penelitian ini memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,197 yang lebih besar dari 0,05 yang berarti variabel tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian Munthe (2008) yang mengemukakan bahwa institutional ownership memiliki pengaruh signifikan terhadap financial distress. Investor institusi turut berperan dalam mengendalikan tindakan manajemen sehingga manajemen akan bersikap hati-hati dalam menjalankan usahanya dan akan memilih peluang investasi yang positif (Munthe, 2008). Dengan demikian, semakin besar kepemilikan oleh investor institusi, maka kemungkinan perusahaan berada dalam kondisi financial distress akan semakin kecil.

$$\text{kepemilikan institusional} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{total saham yang beredar}} \times 100\%$$

3.4.2.2. Kepemilikan Manajerial (*manajerial ownership*)

Variabel independen kepemilikan manajerial dinyatakan dengan lambang variabel MAN_OWN. Variabel ini menggambarkan proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh manajer, direktur, dan komisaris. Variabel ini diukur dengan menggunakan persentase kepemilikan saham oleh manajer, direktur, dan komisaris di dalam perusahaan.

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{total saham yang beredar}} \times 100\%$$

3.4.2.3 Dewan Komisaris Independen (*independent director*)

Variabel komisaris independen mencerminkan proporsi keberadaan komisaris independen dalam struktur dewan komisaris perusahaan. Komisaris Independen merupakan anggota komisaris perusahaan yang bukan pemegang saham mayoritas, atau seorang pejabat dari atau dengan cara lain yang berhubungan secara langsung atau tidak langsung dengan pemegang saham mayoritas dari perusahaan. Variabel ini dinyatakan dengan lambang IND_DIRC dan diukur berdasarkan persentase komisaris independen dalam struktur dewan komisaris perusahaan.

$$\text{dewan komisaris independen} = \frac{\text{jumlah komisaris independen}}{\text{jumlah seluruh dewan komisaris}}$$

3.4.2.4 Komite Audit

Komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dalam rangka membantu melaksanakan tugas dan fungsinya dewan komisaris. Variabel ini dinyatakan dengan lambang KOM_AUD dan diukur berdasarkan persentase jumlah anggota komite audit perusahaan.

$$\text{Komite Audit} = \frac{\text{jumlah anggota komite audit}}{\text{jumlah seluruh dewan komisaris}} \times 100\%$$

3.4.2.5 Biaya Agensi Manajerial (*manajerial agency cost*)

Variabel biaya agensi manajerial merupakan biaya yang timbul dan meningkat dengan adanya pemisahan kontrol dan kepemilikan. Biaya agensi manajerial adalah biaya yang dikeluarkan oleh pemilik untuk mengatur dan mengawasi kinerja para manajer sehingga, mereka bekerja untuk kepentingan perusahaan. Variabel biaya agensi manajerial dinyatakan dengan lambang MANAG_COST dan diukur dengan cara sebagai berikut:

$$\text{biaya agensi manajerial} = \frac{\text{biaya admintrasi dan umum}}{\text{penjualan atau Pendapatan}}$$

3.5 Metode Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan perhitungan statistik, yaitu SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*). Setelah data-data yang diperlukan dalam penelitian ini terkumpul, maka selanjutnya dilakukan analisis data yang terdiri dari metode statistik deskriptif, uji multikolinieritas, uji keseluruhan model (overall model fit), uji koefisien Cox & Snell R Square dan Nagelkerke R Square, uji Hosmer and Lemeshow Test,. Adapun penjelasan mengenai metode analisis data tersebut adalah sebagai berikut:

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (Ghozali, 2013). Jadi dalam penelitian ini analisis deskriptif dilakukan untuk memberi gambaran mengenai Reputasi auditor, Ukuran

persahaan, Komite manajemen risiko, Konsentrasi kepemilikan dan Komisaris independen.

1.5.2 Analisis Regresi Logistik

Dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan adalah analisis kuantitatif (dalam skala angka) dengan alat analisis regresi logistic, dengan harapan bahwa hasil yang akan diperoleh lebih akurat dan baik. Analisis regresi logistic adalah ingin menguji apakah profitabilitas terjadinya variable terikat dapat di prediski dengan variable bebasnya. (Ghozali,2018).

Dalam penelitian ini menggunakan nilai *Springate* dengan *cut off* lebih besar dari 0,862 maka perusahaan masuk dalam kategori perusahaan sehat dan di beri angka (0) dan jika nilai *Springate* lebih kecil dari 0,862 maka perusahaan masuk ke dalam kategori perusahaan tidak sehat dan di beri angka (1) berpotensi sebagai perusahaan kesulitan keuangan.

$$\text{Ln} \frac{FD}{1-FD} = b_0 + b_1(INS_OWH) + b_2(MAN_OWN) + b_3(IND_DIRC) + b_4(KOM_AUD) + b_5(MANAG_COST)$$

Keterangan:

$$\text{Ln} \frac{FD}{1-FD} = \text{Profitabilitas perusahaan mengalami } \textit{financial distress}$$

b_0 : Konstanta

b_1 : Kepemilikan institusional

b_2 : Kepemilikan manajerial

b_3 : Dewan komisaris independen

b_4 : Komite audit

b_5 : Biaya agensi manajerial

a. Uji Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

Analisis Overall Model Fit yang digunakan untuk mengetahui apakah suatu model dikatakan fit atau tidak terhadap data. Statistik yang digunakan berdasarkan pada fungsi Likelihood. Likelihood L dari model adalah probabilitas bahwa model menggambarkan data input. Untuk itu penilaiannya dilakukan dengan

membandingkan angka -2 Log Likelihood pada awal (block Number = 0) dengan angka -2 Log Likelihood pada akhir (Block Number = 1). Jika angka -2 Log Likelihood pada awal (Block Number = 0) lebih besardari angka -2 Log Likelihood pada akhir (Block Number = 1), atau dengan kata lain mengalami penurunan maka menunjukkan model yang lebih baik.

b. Koefisien Determinan (Nagelkerke R Square)

Untuk menguji sejauh mana variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independennya digunakan koefisien determinasi. Pengujian ini dilakukan berdasarkan pada nilai Nagelkerke R Square merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variable independen mampu menjelaskan dan memepengaruhi variabel dependen. Nilai Nagelkerke R Square bervariasi antara 1 (satu) sampai dengan 0 (nol). Jika nilai semakin mendekati 1 maka model dianggap semakin goodness of fit, sementara jika semakin mendekati 0 maka model dianggap tidak goodness of fit (Ghozali, 2018)

c. Uji Kelayakan Model Regresi

Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan Hosmer and Lemeshow goodness of fit Test. Hosmer and Lemeshow goodness of fit Test menjadi hipotesis nol bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada perbedaaan antara dengan ata sehingga model data dikatakan fit)

1. Apabila nilai signifikansi Hosmer dan Lemeshow's test nilai statistik $>0,05$ artinya model dapat memprediksi nilai observasinya atau bisa dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya,
2. apabila nilai signifikansi Hosmer dan Lemeshow's *goodness of fit statistic* $< 0,05$ artinya ada perbedaan yang signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga goodness fit model tidak baik karena model tidak dapat diprediksi.

a. Matriks Klasifikasi

Matriks klasifikasi menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi *financial distress*. Tabel klasifikasi 2x2 menghitung nilai estimasi

yang benar (correct) dan salah (incorrect). Pada kolom merupakan dua nilai prediksi dari variable dependen dan hal ini *financial distress* (1) dan tidak *financial distress* (0), sedangkan pada baris observasi sesungguhnya dari variabel dependen *financial distress* (1) dan tidak *financial distress*(0). Pada model yang sempurna, maka semua kasus akan berada pada diagonal ketepatan peramalan 100%. Jika model logistic mempunyai homoskedastisitas maka presentase yang benar (correct) akan sama untuk kedua baris. (Ghozali 2018).

1.6 Pengujian Hipotesis

Pengujian dengan model regresi logistik digunakan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variable independen terhadap variable dependen. Kriteria pengujian:

1. Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikan 5% ($\alpha=0,05$).
2. Kriteria penerimaan atau penolakan hipotesis didasarkan pada signifikan p-value.
 - a. jika taraf signifikan $> 0,05$ H_0 ditolak.
 - b jika taraf signifikan $< 0,05$ H_0 diterima.

BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2017. Adapun pemilihan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* yang telah ditetapkan dengan beberapa kriteria. Pada penelitian ini alat analisis yang digunakan adalah program *SPSS 20.0*.

Tabel 4.1 Prosedur Dan Hasil Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017	157
2	Perusahaan manufaktur yang mengalami delisting pada tahun 2015-2017	(3)
3	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan (<i>annualreport</i>), laporan keuangan per 31 desember dan IPO& Relisting selama tahun 2015-2017	(22)
4	Perusahaan yang tidak menggunakan satuan nilai rupiah dalam laporan keuangannya selama tahun penelitian sebagai mata uang pelaporan.	(29)
5	Perusahaan yang tidak memiliki data yang lengkap terkait variabel yang digunakan dalam periode penelitian.	(68)
	Total sampel	35

	35X3 tahun penelitian	105
--	-----------------------	-----

Dari tabel 4.1 diatas dapat diketahui perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017 berjumlah 157 perusahaan. Perusahaan yang mengalami delisting pada tahun 2015-2017 berjumlah 3 perusahaan. Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*), Laporan Keuangan per 31 Desember, IPO&Relisting selama tahun 2015-2017 berjumlah 22 perusahaan. Perusahaan yang tidak memiliki data yang lengkap terkait variabel yang digunakan dalam periode penelitian berjumlah 68 perusahaan. Perusahaan yang tidak menggunakan satuan nilai rupiah dalam laporan keuangannya selama tahun penelitian sebagai mata uang pelaporan berjumlah 29 perusahaan. Jadi perusahaan yang menjadi sampel penelitian sebanyak 35 perusahaan dengan periode penelitian 3 tahun, sehingga total sampel dalam penelitian ini berjumlah 105 perusahaan.

4.1.2 Deskripsi Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria yang telah ditentukan. Sampel dipilih dari perusahaan yang menyediakan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Analisis Deskriptif

Informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapat dari website www.idx.co.id berupa data laporan keuangan dan annual report perusahaan Manufaktur dari tahun 2015-2017. insititusal, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, komite audit, biaya agensi manajerial dan *financial distress*. Statistik deskriptif dari variabel sampel perusahaan Manufaktur selama periode 2015 sampai dengan tahun 2017 table 4.2 sebagaiberikut.

Tabel 4.2
Statistic descriptive
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
finan distress	105	.00	1.00	.3905	.49020
kep.instit	105	.00	6.78	.6522	1.00253
kep.manaj	105	.00	5.74	.2794	.82563
dew.kom.inde	105	.20	2.00	.4339	.20201
komite.audit	105	.25	3.00	.9484	.45115
biaya.age.manaj	105	.00	39.57	.6604	4.68695
Valid N (listwise)	105				

1. *Financial Distress*

Tabel 4.2. menunjukkan bahwa Variabel Y (*Financial Distress*) memiliki nilai tertinggi sebesar 1,00 dan terendah sebesar 0,00 *Mean* atau rata-rata sebesar 0,3905 artinya dari 105 sampel yang diteliti rata-rata perusahaan manufaktur Mengalami *financial distress* secara penuh dengan *standard deviasi* 0,49020.

2. Kepemilikan Institusional

Tabel 4.2. menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional memiliki nilai minimum sebesar 0,00 yaitu PT.Indo Acidatama. Tbk dan nilai maksimum sebesar 6,78 yang artinya dari seluruh perusahaan yang diteliti, kepemilikan institusional terendah dalam perusahaan adalah sebesar 0,0%, sedangkan Kepemilikan Institusional tertinggi dalam perusahaan adalah sebesar 6,87% yang dimiliki oleh perusahaan PT.Chitose Internasional Tbk. Nilai mean sebesar 0,6522 menunjukkan bahwa rata-rata Kepemilikan Institusional dalam perusahaan dari 105 adalah sebesar 0,6522 dengan standar deviasi sebesar 1,00253.

3. Kepemilikan Manajerial

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,00 yaitu PT.Gunawan Dianjaya Steel. Tbk dan nilai maksimum sebesar 5,74 yang artinya dari seluruh perusahaan yang diteliti kepemilikan Manajerial terendah dalam perusahaan adalah sebesar 0%, sedangkan Kepemilikan Manajerial tertinggi dalam perusahaan adalah sebesar 5,74% yang dimiliki oleh perusahaan PT.Selamat Sempurna Tbk.Nilai mean sebesar 0,2794 menunjukkan bahwa rata-rata kepemilikan manajerial dalam perusahaan dari 105 adalah sebesar 0,2794 dengan standar deviasi sebesar 0,82563

4. Dewan Komisaris Independen

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel Dewan Komisaris Independen memiliki nilai minimum sebesar 0,20 yaitu PT.Steel Pipe Industry Of Indonesia.Tbk dan nilai maksimum sebesar 2,00 yang artinya dari seluruh perusahaan yang diteliti Dewan Komisaris Independen terendah dalam perusahaan adalah sebesar 0,20%, sedangkan Dewan Komisaris Independen tertinggi dalam perusahaan adalah sebesar 2% yang dimiliki oleh perusahaan PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk.Nilai mean sebesar 0,4339 menunjukkan bahwa rata-rata Dewan Komisaris Independen dalam perusahaan dari 105 adalah sebesar 0,4339 dengan standar deviasi sebesar Komite Audit 0.20201.

4. Komite Audit

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel Komite Audit memiliki nilai minimum sebesar 0,25 yaitu PT.Kedaung Indah Can.Tbk dan nilai maksimum sebesar 3,00 yang artinya dari seluruh perusahaan yang diteliti Komite Audit terendah dalam perusahaan adalah sebesar 0.25% , sedangkan Komite Audit tertinggi dalam perusahaan adalah sebesar 3% yang dimiliki oleh perusahaan PT.Indomobil Sukses Internasional Tbk. Nilai mean 0.9484 sebesar menunjukkan bahwa rata-

rata Komite Audit dalam perusahaan dari 138 adalah sebesar 0,9484 dengan standar deviasi sebesar 0,45115.

5. Biaya Agensi Manajerial

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel Biaya Agensi Manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,00 yaitu PT.Impack Pratama Industri.Tbk dan nilai maksimum sebesar 39,57 yang artinya dari seluruh perusahaan yang diteliti Biaya Agensi Manajerial terendah dalam perusahaan adalah sebesar 0,00% , sedangkan Biaya Agensi Manajerial tertinggi dalam perusahaan adalah sebesar 39,57% yang dimiliki oleh perusahaan PT.Sunson Textile Manufaktur Tbk. Nilai mean sebesar 0.6604 menunjukkan bahwa rata-rata Biaya Agensi Manajerial dalam perusahaan dari 105 adalah sebesar 0.6604 dengan standar deviasi sebesar 4,68695.

4.2.2 Analisis Regresi Logistik

4.2.2.1 Hasil Pengujian Kesesuaian Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

Tabel 4.3
Nilai -2 Log Likelihood

-2 Log Likelihood Block N = 0	-2 Log Likelihood Block N = 1
140.483	129.312

Sumber: Output SPSSver.20, 2019

Berdasarkan table 4.3 dapat dilihat bahwa terjadi penurunan dari nilai -2 Log Likelihood dari 140.483 menjadi 129.312. Hal ini berarti bahwa terdapat penurunan dari -2 Log Likelihood Block Number 0 ke -2 Log Likelihood Block Number 1 ini menunjukkan bahwa model regresi baik dan model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Tabel 4.3.1**Nilai chi square****Omnibus Tests of Model Coefficients**

	Chi-square	df	Sig.
Step	13.226	5	.021
Step 1 Block	13.226	5	.021
Step 1 Model	13.226	5	.021

Sumber: Output SPSSver.20, 2019

Hasil pengujian Omnibus test diperoleh nilai chi square (penurunan nilai -2lodL) sebesar 13,226 dengan tingkat signifikan 0,021. Karena nilai signifikan nya lebih kecil dari 0,05 tersebut maka dapat disimpulkan bahwa dengan masuknya variable bebas secara bersama-sama dapat memperbaiki model fit.

4.2.2.2 koefisien determinasi (Nagelkerke R Square)

Pengujian Cox dan Snell's R square digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabilitas variabel-variabel independen mampu memperjelas variabilitas variabel dependen. Koefisien determinasi pada regresi logistic dapat dilihat pada nilai Nagelkerke R square. Berikut hasil pengujian koefisien determinasi, berikut ini disajikan data hasil uji Cox dan Snell's R square:

Tabel 4.4**Hasil Pengujian Cox dan Snell's R square dan Nagelkerke R Square****Model Summary**

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	127.256 ^a	.118	.160

a. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber : Output SPSS ver.20, 2019

Berdasarkan table 4.4 diatas dapat diperoleh nilai Cox & Snell R Square adalah sebesar 0,118 hal ini menunjukkan bahwa besar nilai korelasi atas hubungan reklasifikasi aset “*available for sale*” dengan variabel independen (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, komite audit, biaya agensi manajerial) adalah sebesar 11,8%. Selanjutnya nilai Nagelkerke R Square dalam model regresi tersebut adalah sebesar 0,160 yang berarti bahwa variabel dependen dapat di jelaskan oleh variabelitas variable independensebesar 16,0%.

4.2.2.3 Uji Kelayakan Model

Uji Hosmer dan Lemeshow digunakan untuk menguji hipotesis nol bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit). Jika nilai Hosmer and Lemeshow Goodness-of-fit test statistics sama dengan atau kurang dari 0,05 maka hipotesis nol ditolak yang berarti ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga goodness fit model tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Jika nilai statistik Hosmer and Lemeshow Goodness-of-fit lebih besar dari 0,05 maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya. Berikut ini disajikan data hasil uji Hosmer dan Lemeshow.

Tabel 4.5
Hasil Pengujian Hosmer dan Lemeshow
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	6.634	8	.577

Sumber : Output SPSS ver.20, 2019

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan nilai Chi-square sebesar 6.634 dengan signifikansi sebesar 0,577. Berdasarkan hasil tersebut karena nilai signifikansi

lebih besar dari 0,05 maka model dapat disimpulkan mampu memprediksi model observasinya.

4.2.2.4 Matriks Klasifikasi 2x2

Tabel Klasifikasi 2x2 berfungsi untuk menghitung nilai estimasi yang benar (correct) dan salah (incorrect). Pada kolom merupakan dua nilai prediksi dari variable dependen dalam hal ini *financial distress* (1) dan *non financial distress* (0), sedangkan pada baris memunjukkan nilai observasi sesungguhnya dari variable dependen. Tabel klasifikasi 2x2 ini adalah sebagai penguat bahwa tidak ada perbedaan antara data hasil observasi dengan data prediksi.

Tabel 4.6
Klasifikasi 2x2
Classification Table^a

	Observed	Predicted		
		finan distress		Percentage Correct
		.00	1.00	
Step 1	.00	56	8	87.5
	1.00	28	13	31.7
	Overall Percentage			65.7

a. The cut value is .500

Sumber : Output SPSS ver.20, 2019

Berdasarkan table diatas, dapat ditunjukkan bahwa dari 105 sampel perusahaan yang diprediksi tidak mengalami *financial distress*, setelah dilakukan observasi ternyata hanya terdapat 56 perusahaan atau 87,5% secara tepat dapat diprediksi oleh model regresi logistik yang tidak mengalami *financial distress*, dan sisanya 28 perusahaan gagal di prediksi oleh model. Disisi lain dari 21 sampel yang mengalami *financial distress* setelah di observasi hanya 8 perusahaan atau 31,7 % secara tepat dapat diprediksi oleh model regresi logistik dan 13 perusahaan gagal diprediksi. Dengan demikian secara keseluruhan, terdapat 105 observasi dari 105 sampel perusahaan atau 65,7% sampel yang didapat diprediksi dengan tepat oleh model. Dengan tinggi yang presentase ketepatan table klasifikasi 2x2, maka dapat

dikatakan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan terhadap data hasil prediksi dengan data observasinya, dimana dapat dikatakan bahwa model mempunyai ketepatan prediksi yang baik.

4.3 Pengujian Hipotesis

Pengujian Signifikan dari Koefisien Regresi

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan model uji regresi logistic. Uji tersebut digunakan untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional, Kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, komite audit, biaya agensi manajerial dalam memprediksi *financial distress* suatu perusahaan.

Tabel 4.7
Uji Hipotesis
Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95% C.I. for EXP(B)		
							Lower	Upper	
Step 1 ^a	X1	-.465	.493	.889	1	.346	.628	.239	1.650
	X2	-.601	.599	1.007	1	.316	.548	.169	1.774
	X3	3.929	1.939	4.105	1	.043	50.848	1.137	2274.390
	X4	-.984	.548	3.227	1	.072	.374	.128	1.094
	X5	.023	.044	.265	1	.607	1.023	.939	1.114
	Constant	-.834	.832	1.007	1	.316	.434		

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

Dari hasil perhitungan sebagaimana yang ditunjukkan pada table 4.7 selanjutnya model regresi logistic dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\ln \frac{FD}{1-FD} = -0,83 - 0,465(INS_OWH) - 0,601(MAN_OWN) + 3,929(IND_DIRC) - 0,984(KOM_AUD) + 0,023(MANAG_COST)$$

Persamaan regresi logistic yang diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -0.834 mengindikasikan bahwa jika semua variable x yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, komite audit, biaya agensi manajerial bernilai konstan, perusahaan akan lebih rentan mengalami *financial distress*.
2. Koefisien kepemilikan manajerial sebesar -0,601 dapat diartikan apabila kepemilikan institusional meningkat 100 satuan, maka kemungkinan perusahaan mengalami financial distress akan menurun sebesar 60,1 satuan.
3. Koefisien dewan komisaris independen sebesar 3,929 dapat diartikan apabila dewan komisaris independen meningkat 100 satuan, maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan meningkat sebesar 3,929% satuan.
4. Koefisien komite audit sebesar -0,984 dapat diartikan apabila komite audit meningkat 100 satuan, maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan menurun sebesar 9,84 satuan.
5. Koefisien biaya agensi manajerial sebesar 0,023 dapat diartikan apabila biaya agensi manajerial meningkat 100 satuan, maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan meningkat sebesar 2,3% satuan.

Secara lebih jelasnya mengenai pengaruh masing-masing variable independen terhadap variable akan diuraikan sebagai berikut:

1. Hipotesis (H_{a1}) berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan signifikan $0,346 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan dalam penelitian ini bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa pada model regresi logistik dapat ditarik kesimpulan bahwa H_1 ditolak.
2. Hipotesis (H_{a2}) berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki koefisien regresi sebesar $- 0,601$ dengan tingkat signifikan $0,316 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan dalam penelitian ini bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan dalam

- memprediksi kondisi *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa pada model regresi logistik dapat ditarik kesimpulan bahwa H2 ditolak.
3. Hipotesis (Ha₃) berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan komisaris independen memiliki koefisien regresi sebesar $-3,929$ dengan tingkat signifikan $0,043 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan dalam penelitian ini bahwa dewan komisaris independen berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa pada model regresi logistik dapat ditarik kesimpulan bahwa H3 diterima.
 4. Hipotesis (Ha₄) berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa komite audit memiliki koefisien regresi sebesar $-0,984$ dengan tingkat signifikan $0,072 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan dalam penelitian ini bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa pada model regresi logistik dapat ditarik kesimpulan bahwa H4 ditolak.
 5. Hipotesis (Ha₅) berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa biaya agensi manajerial memiliki koefisien regresi sebesar $0,023$ dengan tingkat signifikan $0,607 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan dalam penelitian ini bahwa biaya agensi manajerial tidak berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa pada model regresi logistik dapat ditarik kesimpulan bahwa H5 ditolak.

Tabel 4.8
Hasil Penelitian

Hipotesis Penelitian	Hasil uji
H1= Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>	Dilihat dari nilai sig kepemilikan institusional $> 0,05$ maka tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
H2= Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>	Dilihat dari nilai sig kepemilikan manajerial $> 0,05$ maka tidak

<i>distress</i>	berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
H3= Dewan komisaris independen berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>	Dilihat dari nilai sig dewan komisaris independen < 0,05 maka tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
H4= komite audit tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>	Dilihat dari nilai sig kepemilikan manajerial > 0,05 maka tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
H5= Biaya agensimanajerial tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>	Dilihat dari nilai sig biaya agensi manajerial > 0,05 maka tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>

4.4 Pembahasan

Penelitian ini merupakan hasil studi yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, komite audit, biaya agensi manajerial terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.4.1 Kepemilikan Institusional

Berdasarkan hasil uji regresi logistik variable kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nur (2017) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, membuktikan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh karena kepemilikan institusional hanya mampu mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress* bukan satu - satunya faktor yang mempengaruhi *financial distress*. Ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memberikan strategi yang diterapkan perusahaan sehingga menjamin

tentang seberapa besar gagal dan kesuksesan perusahaan. Bahwa investor institusional menjalankan peran monitoring-nya yang mendorong manajer untuk tidak melakukan tindakan yang merugikan dalam jangka panjang. Kepemilikan institusional akan memberikan adanya hubungan negatif terhadap kesulitan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa kehadiran investor institusional mendorong untuk membatasi manajer melakukan pengelolaan laba sehingga perusahaan memiliki kekuatan ekonomi dan tidak mendekati pada *financial distress*.

4.4.2 Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan hasil uji regresi logistik variable kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan Penelitian Nuraeni (2010) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Membuktikan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham karena bila terdapat keputusan yang salah manajemen juga akan menanggung konsekuensinya. Penelitian tersebut juga didukung oleh Nur (2007), hasil penelitiannya menunjukkan adanya hubungan antara kepemilikan manajerial yang semakin besar akan mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan tersebut.

4.4.3 Dewan Komisaris Independen

Berdasarkan hasil uji regresi logistik variable kdewan komisaris independen berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan Penelitian Irsyad Munawar (2018) yang menunjukkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa Komisaris independen mempunyai fungsi untuk mengawasi kinerja direksi dalam menjalankan perusahaan selain dewan komisaris dalam perusahaan sekaligus penerapan *good corporate governance*. Mengenai dampak salah satu permasalahan dalam penerapan GCG yang masih kurang efektif dilakukan perusahaan, dalam penerapan GCG adanya CEO yang memiliki kekuatan yang

lebih besar dibandingkan dengan dewan komisaris independen, padahal fungsi dewan komisaris independen ini adalah untuk mengawasi kinerja dan direksi yang dipimpin oleh CEO tersebut. Efektivitas komisaris dalam menyeimbangkan kekuatan CEO tersebut sangat dipengaruhi oleh tingkat independensi dari dewan komisaris tersebut. Konteks independensi ini menjadi semakin kompleks dalam perusahaan yang sedang mengalami *financial distress*, dengan kinerja yang dibangun oleh dewan komisaris tidak efektif dan tidak sesuai sehingga mengakibatkan masalah di dalam perusahaan yang mengakibatkan ketidakstabilan dalam kondisi keuangan yang menurun.

4.4.4 Komite Audit

Berdasarkan hasil uji regresi logistik variable komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan Penelitian (Rahmat, et, al 2008) yang menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Komite audit dengan jumlah anggota yang tepat dapat membuat anggota komite audit menggunakan pengalaman dan keahlian yang dimiliki untuk melindungi kepentingan pemegang saham komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh Dewan komisaris, dengan demikian tugasnya adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan atas proses pelaporan keuangan, manajemen risiko, pelaksanaan audit, dan implementasi dari *Corporate Governance* di perusahaan-perusahaan. Semakin meningkatnya jumlah anggota membuat komite audit memiliki lebih banyak sumber daya khususnya untuk menghadapi masalah yang sedang dialami perusahaan semakin baik dan tidak mendekati terhadap *financial distress*.

4.4.5 Biaya Agensi manajerial

Berdasarkan hasil uji regresi logistik variable biaya agensi manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan Penelitian Li, et al., (2008) yang menunjukkan bahwa biaya agensi manajerial tidak

berpengaruh terhadap *Financial Distress* . Biaya agensi manajerial muncul akibat adanya pemisahan pengendalian dan kepemilikan. Pelaksanaan *Good Corporate governance* yang buruk dapat meningkatkan biaya agensi manajerial dan menyebabkan inefisiensi ekonomi pada perusahaan. Manajer yang merupakan agen pemegang saham cenderung menggunakan sumber daya perusahaan secara teratur. Penggunaan sumber daya secara yang teratur oleh manajer menjamin tercapainya kinerja yang baik dan kemungkinan tidak terjadinya *moral hazard*. Apabila pelaksanaan biaya agensi manajerial secara teratur berlangsung terus menerus menyebabkan kestabilan sumber daya perusahaan dan keuangan meningkat dan tidak mendekati pada *financial distress*.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh *good corporate governance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian 2015-2017. Penentuan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* dan didapat 35 perusahaan manufaktur dengan periode pengamatan 3 tahun yaitu dari tahun 2015-2017 sehingga total sampel yang diperoleh yaitu sebanyak 105 laporan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur. Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan diperoleh kesimpulan pengungkapan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit dan biaya agensi manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2017 dan dewan komisaris independen berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2017.

5.2 Saran

Dari kesimpulan dan keterbatasan yang telah dikemukakan, maka penulis menyarankan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut :

1. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian pada perusahaan yang terdaftar di BEI yang bergerak dalam bidang usaha yang lebih luas dan tidak terbatas pada sektor manufaktur saja sesuai dengan kondisi yang dihadapi pada saat itu.
2. Jumlah tahun penelitian bisa diperpanjang untuk tahun kebelakang dan tahun kedepan (terbaru) sehingga lebih menggambarkan tingkat *financial distress* yang ada di Indonesia.
3. Untuk penelitian selanjutnya yang ingin melakukan kajian ulang terhadap penelitian ini disarankan untuk menambah atau mengganti variabel lain.

4. Menambah sumber-sumber informasi pengungkapan lainnya. Sehingga lebih dapat menggambarkan kondisi perusahaan. Seperti laporan-laporan lainnya yang dikeluarkan oleh perusahaan, Koran, majalah, dan informasi lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Achyani, et al. 2014. Determinan dan Peran Kualitas Corporate Governance dalam Hubungan antara Struktur Kepemilikan dan Karakteristik Perusahaan dengan Kinerja. *Publikasi Karya Ilmiah Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Altman. 1993. *Corporate Financial Distress – A Complete Guide to Predicting Avoiding and Dealing with Bankruptcy*. New York: Jonh Willey.
- Ambari, Puspita. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Free cash flow. Invesment Opportunity Set Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Deviden Payout Ratio Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*.
- Anggita, Sari Rizkia. 2012. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Beasley. 1996. An Empericial Analysis Between The Board Of Director Composition And *Financial Statement Fraud*. *The Accounting Review*.
- Beaver, W.H *et al.* 2010. Finianial Statement Analysis and the Prediction Of Financial Distresss. *Foundations and trends in Accounting*.
- Beaver, *et al.* 2011. Finianial Statement Analysis and the Prediction Of Financial Distresss. *Foundations and trends in Accounting*.
- Brancato, C. K dan Gaughan,P. 1991. Institusional Investors and Capi-tal Markets. *Columbia Investor Project*.
- Brigha, E.F dan Gapenski. L. C & Daves. 1997. *Internasional Financial Managerial*. *New York: The Dryden press*.
- Brigham,E and Daves PH, Fachrudin 2008. *Intermediate Financial Management*. Tenth Edition. USA: South Western Cengage Learning
- Christiawan, Yulius Jogi dan Joshua, Tarigan 2007. Kepemilikan Manajerial Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.

- Darmawan, I.G.H, and Sukartha, I.M. 2014. Pengaruh Penerapan Corporate Governance Lverage, Regtur on Asset, Ukuran Perusahaan Pada Penghindaran Pajak. E-Junral Akuntansi Universitas Udayana
- Djakman dan Machmud. 2010. *Pengaruh Struktur Tahunan Perusahaan*. Pontianak: Simposium Nasional Akuntansi
- .Fachrudin, Lizal, Khairalamalia. 2012. *Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Personal*. Medan: Usu Press
- Fathonah, Adinda Nur. 2016. pengaruh penerapan *good corporate governance* terhadap *financial distress*. *Journal Of Financial Econimic*. Jurusan Akuntansi Fakultas ekonomi dan Bisnis Universitas Widyatama.
- Gholizadeh, M. H., et al M. N. Langruodi, A. Bahmani, and B.S Dizaji. 2011. Corporate Financial Distress Prediction Using Artifical Neural Networks and Using Micro-Level Financial Indicators. *Interdiciplinary Journal of Kontemporari Research in Bussineis*
- Gozali, Imam dan Sinaga, Daud M.T. 2012. Analisis Pengaruh Audit Tenure, Ukuran Kap dan Ukuran Perusahaan Klien Terhadap Kualitas Audit.
- Hanifah. 2013. Pengaruh Struktur *Corporate Governance* dan *Financial Indicators* Terhadap Kondisi *Financial Distress*. Jurusan Akuntansi Fakultas ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro
- Hu, Zheng. 2015. Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Atau GCG terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan (Financial Distress). *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.
- Hastuti, Indra. 2014.pengaruh struktur kepemilikan dan karakteristik perusahaan terhadap kemungkinan kesulitan keuangan (*financial distress*,) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurusan Akuntansi Fakultas ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Husin, H.C. 2008. The Timeskale Effects Of Corporate Governance Measure on Predicting Financial Distress. *Review of pacific Basin Financial Markets and Policiess*.

- Johnson, Boone, Breach. 2009. Corporate Governance In Asian Financial Crisis. *Journal Of Financial Economic*.
- Jensen, Michael C. dan Meckling, William H. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal Of Financial Economic*.
- Kaihatu, T.S. 2006. Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan Surabaya*.
- Kordestani, G et al. 2011. Ability of Combinations of Flow Components to Predict Financial Distress. *Business: Theory and Practice*.
- Kusanti, Okta. 2015. pengaruh *good corporate governance* dan rasio keuangan terhadap *financial distress*. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia STISIA Surabaya*.
- Lu, J.L dan Chang, J. L. 2009. The Impact of Corporate Governance Structure on The Efficiency Performance Of Insurance Companies Taiwan. *The Geneva Papers On risk and Insurance*.
- Machmud, Novita dan Chaerul D, Djakman 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Social (CSR Disclosure) Pada Laporan Tahunan Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Public Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006 *Simposium Nasional Akuntansi 11. Pontianak*.
- Munawar, irsyad. 2018. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Subsektor Tekstil & Garmen di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 - 2016). *Jurnal skripsi Telkom university*
- Masdupi. 2012. Analisis Dampak Struktur Kepemilikan Pada Kebijakan Hutang Dalam Mengontrol Konflik Keagenan. *Jurnal Ekonomi Bisnis*
- Munthe, Bermawy. 2009. Desain Pembelajaran. Yogyakarta: Pustaka insane Madani .
- Nur DP, Emrinaldi. 20017. Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Atau GCG terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan (Financial Distress). *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.

- Parulian, Safrida Rumondong. 2007. Hubungan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Perusahaan. *Fakultas Ekonomika dan Bisnis universitas Diponegoro*.
- Plat, H Plat, M.B. 2012. Prediciting Finansial Distress. *Journal of Finansial Service Professionals*.
- Pramitasari *et al.* 2015.” Pengaruh Ukuran Perusahaan Kualitas KAP, dan Profitabilitas Kebangkrutan Pada Audit Delay” *Jurnal Akuntansi & Manajemen*.
- Pustylnick, 2012. *Restructring the Financial Characteristic of Project in Financial Distress. Global Journal of Business Research*.
- Putra Dan Muid. 2010. Pengaruh Independensi, Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Audit Dan Manejemen Laba Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Jurnal Akuntansi Diponegoro*.
- Risdiyadi dan Kusmuriyanto 2015 Analisis factor-faktor yang mempengaruhi penerapan konservatisme akuntansi. *Unversitas Negeri Semarang*.
- Shaari, *et al.* 2013. Financial Literacy : A Study Among The University Students. *Interdisciplinary Journal of Cotemporary Research in Business*.
- Sekaran, Uma. 2011. *Metode Penelitian Untuk Bisnis*. Jakarta: Selemba empat.
- Sugiyono. 2010. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Triwahyuningtyas, M dan Muharam, H. 2012. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Lukuiditas dan Leverage terhadap Tderjadinya Financial Distress (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2008- 2010). *Retrieved From Diponegoro Jurnal Of Accounting*.
- Tsai, B H et al. 2009. Predicting Finansial Distress Bassed on the Credit Cycle Indeks.: A Two- Stage Empirical Anlysis. *Emerging Markets Finance and Trade*.
- Widyasari, Erlinda. 2012. melakukan penelitian mengenai mekanisme *corporate governance* pada perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*.

*Jurusan Akuntansi Fakultas ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri
Semarang.*

Zulaikah, Harun, Hashemi Rhodian. 2016. Pengaruh Karakteristik Corporate Governance Terhadap Efektif Tax Rate. *Jurnal Akuntansi Diponegoro.*

Worldbank 2012

Tribun Jateng.com. Semarang, 2016

Jakarta, Kompas.com, 2016

www.idx.co.id

Nama Perusahaan yang menjadi Sampel		
NO		NAMA PERUSAHAAN
1	ALDO	PT ALKINDO NARATAMA Tbk
2	ALMI	PT ALUMINDO LIGHT METAL INDUSTRY Tbk
3	ALTO	PT TRI BANYAN TIRTA Tbk
4	BRNA	PT BETONJAYA MANUNGGAL Tbk
5	BTON	PT BETONJAYA MANUNGGAL Tbk
6	CINT	PT CHITOSE INTERNASIONAL Tbk
7	DPNS	PT DUTA PERTIWI NUSANTARA Tbk
8	FASW	P.T. FAJAR SURYA WISESA Tbk
9	GDST	PT GUNAWAN DIANJAYA STEEL Tbk
10	IKAI	PT INTIKERAMIK ALAMASRI INDUSTRI Tbk
11	IMPC	PT IMPACK PRATAMA INDUSTRI Tbk
12	INAI	PT INDAL ALUMINIUM INDUSTRY Tbk
13	ISSP	PT STEEL PIPE INDUSTRY OF INDONESIA Tbk
14	JKSW	PT JAKARTA KYOEI STEEL WORK Tbk
15	KBLM	PT KABELINDO MURNI Tbk.
16	KICI	PT KEDAUNG INDAH CAN Tbk
17	LMPI	PT. LANGGENG MAKMUR INDUSTRI Tbk.
18	MLIA	PT MULIA INDUSTRINDO Tbk
19	MYOR	PT MAYORA INDAH Tbk
20	NIPS	PT NIPRESS TBK
21	PICO	PT PELANGI INDAH CANINDO Tbk
22	PRAS	PT PRIMA ALLOY STEEL UNIVERSAL Tbk
23	PSDN	PT PRASIDHA ANEKA NIAGA Tbk
24	PYFA	PT PYRIDAM FARMA Tbk
25	SCCO	PT SUPREME CABLE MANUFACTURING & COMMERCE Tbk
26	SKBM	PT SEKAR BUMI Tbk
27	SMSM	PT SELAMAT SEMPURNA Tbk
28	TCID	PT INDO ACIDATAMA Tbk
29	SRSN	PT SUNSON TEXTILE MANUFACTURER Tbk
30	SSTM	PT SIANTAR TOP Tbk
31	STTP	PT. MANDOM INDONESIA Tbk
32	TIRT	PT TIRTA MAHAKAM RESOURCES Tbk
33	TRST	PT TRIAS SENTOSA Tbk
34	ULTJ	PT ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY Tbk
35	YPAS	PT YANAPRIMA HASTAPERSADA Tbk

NO	NAMA PERUSAHA	FINANCIAL DISTRESS			PEMILIKAN INSTITUSIONAL		
		15	16	17	15	16	17
1	ALDO	1	0	0	0.01	5.84	0.58
2	ALMI	1	1	1	0.76	0.76	0.08
3	ALTO	1	1	0	0.81	0.81	0.76
4	BRNA	1	0	1	0.53	0.55	0.55
5	BTON	1	1	0	0.02	0.02	0.02
6	CINT	0	0	0	0.70	0.70	6.78
7	DPNS	0	0	0	0.51	0.51	0.51
8	FASW	1	1	0	0.75	0.86	0.86
9	GDST	1	1	0	0.11	1.00	0.11
10	IKAI	1	1	1	0.36	0.36	0.36
11	IMPC	0	1	1	0.67	0.10	0.00
12	INAI	1	1	1	0.26	0.45	0.45
13	ISSP	1	0	0	0.06	0.57	0.56
14	JKSW	0	1	1	0.59	0.59	0.59
15	KBLM	0	0	1	0.60	0.76	0.75
16	KICI	0	0	0	0.44	0.44	0.44
17	LMPI	0	1	1	0.83	0.01	0.18
18	MLIA	1	1	1	1.00	1.00	0.67
19	MYOR	0	0	0	0.33	0.59	0.59
20	NIPS	0	0	0	0.63	0.60	0.60
21	PICO	0	0	0	0.18	0.16	0.46
22	PRAS	1	0	1	0.38	0.54	0.54
23	PSDN	0	1	0	0.19	0.19	0.19
24	PYFA	1	0	0	0.54	0.54	0.54
25	SCCO	0	0	0	0.59	0.59	0.59
26	SKBM	0	0	0	0.09	0.09	0.10
27	SMSM	0	0	0	2.33	5.81	1.00
28	TCID	0	0	0	0.33	0.33	0.33
29	SRSN	1	1	1	0.41	0.41	0.00
30	SSTM	0	1	0	0.57	0.57	0.57
31	STTP	0	0	0	0.13	0.13	0.13
32	TIRT	0	0	0	0.34	0.50	0.50
33	TRST	0	0	0	0.60	0.56	1.00
34	ULTJ	0	0	0	0.37	0.25	0.21
35	YPAS	0	1	1	0.89	0.89	0.89

KEPEMILIKAN MANAJERIA			WAN KOMISARIS INDEPENI			BIAYA AGENSI MANAJERIA		
15	16	17	0.5	16	17	15	16	17
0.14	0.14	0.14	0.33	0.33	0.33	0.11	0.08	(0.10)
0.02	0.02	0.02	0.50	2.00	0.50	(0.02)	(0.02)	(0.02)
0.02	0.02	0.02	0.33	0.50	0.50	(0.15)	0.12	0.20
0.01	0.13	0.13	0.40	0.40	1.00	(0.06)	(0.06)	(0.07)
0.10	0.89	0.89	0.50	0.50	0.50	(0.10)	(0.12)	(0.09)
0.04	0.00	0.00	0.50	1.00	0.50	(0.13)	(0.15)	(0.15)
0.06	0.06	0.57	0.33	0.33	0.33	(0.00)	(0.00)	(0.00)
0.25	0.08	0.08	0.20	0.40	0.50	(0.01)	(0.02)	(0.01)
0.00	0.87	0.00	0.33	0.33	0.50	(0.04)	(0.06)	(0.04)
0.02	0.02	0.02	0.50	0.50	1.00	0.15	0.29	(1.34)
0.02	0.02	0.02	0.50	0.50	0.50	(0.02)	(0.00)	(0.68)
0.11	0.05	0.11	0.50	0.50	0.50	(0.05)	(0.06)	(0.08)
0.03	0.00	0.00	0.40	0.20	0.40	(0.03)	(0.06)	(0.06)
0.01	0.01	0.84	0.50	0.50	0.50	0.05	0.03	0.67
0.09	0.09	0.09	0.33	0.33	0.33	0.02	0.02	0.03
0.00	0.00	0.00	0.33	0.33	0.33	(0.15)	(0.15)	(1.36)
0.00	0.00	0.68	0.50	0.50	0.50	(0.10)	(0.12)	(0.13)
0.00	0.00	0.00	0.40	0.40	0.40	(0.06)	(0.06)	(0.06)
0.67	0.25	0.25	0.40	0.40	0.40	0.03	27.64	0.03
0.06	0.84	0.84	0.33	0.33	0.33	(0.04)	(0.04)	(0.06)
0.00	0.16	0.00	0.33	0.33	0.33	(0.03)	(0.03)	(0.03)
0.05	0.05	0.05	0.33	0.33	0.33	(0.00)	(0.07)	(0.10)
0.01	0.20	2.03	0.33	0.33	0.33	0.07	(0.11)	(0.08)
0.23	0.12	0.12	0.50	0.50	0.33	(0.13)	(0.13)	(0.15)
0.27	0.59	0.29	0.33	0.33	0.33	0.00	(0.00)	(0.03)
0.03	0.03	0.03	0.33	0.33	0.33	(0.05)	(0.06)	(0.06)
0.07	5.74	5.74	0.33	0.33	0.50	(0.05)	(0.05)	(0.15)
1.16	0.58	0.58	0.40	0.40	0.40	(0.05)	(0.05)	(0.15)
0.08	0.37	0.37	0.38	0.38	0.38	39.57	(0.31)	(0.04)
0.03	0.03	0.03	0.40	0.33	0.33	(32.02)	(32.02)	(32.02)
0.00	0.00	0.00	0.33	0.50	0.67	0.07	0.08	0.08
0.00	0.00	0.00	0.50	0.50	0.50	(0.85)	(0.04)	(0.05)
0.09	0.06	0.06	0.50	0.50	0.50	(35.97)	(0.03)	(0.03)
0.03	0.11	0.11	0.33	0.33	0.33	(0.03)	(0.03)	(0.04)
0.00	0.00	0.00	0.33	0.33	0.33	(0.05)	(0.05)	(0.05)

KOMITE AUDIT		
15	16	17
1.00	1.00	1.00
0.75	1.00	0.75
1.00	1.50	1.50
0.60	0.60	1.50
1.50	1.50	1.50
1.50	3.00	1.50
1.00	1.00	1.00
0.60	0.60	0.75
1.00	1.00	1.00
1.00	0.33	0.33
1.50	0.60	0.43
3.00	1.00	1.00
0.60	1.50	1.50
1.50	1.00	1.00
1.00	1.50	1.50
1.00	0.25	0.75
1.50	0.43	0.43
0.60	0.60	0.60
0.60	1.00	1.00
0.50	0.50	0.40
1.00	1.00	1.00
1.00	1.00	1.00
0.50	1.00	1.00
0.75	0.75	0.67
1.00	0.75	1.00
1.00	1.00	1.00
1.00	1.00	0.67
0.40	0.40	1.50
0.60	0.60	0.60
1.00	0.38	0.38
0.60	1.00	1.33
1.00	0.50	0.50
0.75	1.50	1.50
1.00	0.75	0.75
1.00	0.75	0.60