EXERO
Journal of Research in Business and Economics
Vol 04, No. 01, Mei 2021
e-ISSN 2655-1519, p-ISSN 2655-1527
https://e-journal.usd.ac.id/index.php/exero

Analisis Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Bernadin Arum Sekar Budiningsih[1], Agustinus Tri Kristanto[2], Gien Agustinawansari[3]

[1]Gardena Departement Store and Supermarket, Yogyakarta, Indonesia
[2,3]Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma, Indonesia
arumsekar2969@gmail.com, agustrikristanto@gmail.com, yfmsari@gmail.com

DOI: https://doi.org/10.24071/exero.v4i1.5027

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh mekanisme corporate governance terhadap kemungkinan terjadinya financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018. Mekanisme corporate governance yang diteliti dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, persentase komisaris independen, ukuran dewan direksi, dan ahli keuangan dalam komite audit. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, data diperoleh 108 sampel. Teknik analisis yang dilakukan dengan menggunakan analisis regresi logistik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa: kepemilikan institusional memiliki hubungan yang positif dengan kemungkinan terjadinya financial distress. Mekanisme corporate governance yang lain seperti kepemilikan manajerial, persentase komisaris independen, ukuran dewan direksi, dan ahli keuangan dalam komite audit diketahui tidak memiliki pengaruh terhadap kemungkinan terjadinya financial distress.

Kata kunci: *Good Corporate Governance*, *Financial Distress*, Manufaktur

Abstract

This study aims to clarify the impact of corporate governance mechanisms on the potential financial distress of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2016 to 2018. The corporate governance mechanisms considered in this study are management ownership, institutional ownership, percentage of independent commissioners, board size, and audit committee financial experts. The sampling method used purposive sampling and the data was taken from 108 samples. The analytical method was performed using logistic regression analysis. The results of this study show that institutional ownership is actively associated with potential financial difficulties. Other corporate governance mechanisms, such as management ownership, percentage of independent committee members, board size, and audit committee financial experts, are known to influence the potential for financial distress. do not have.

Keywords: Good Corporate Governance, Financial Distress, Manufacture

Pendahuluan

Dunia perindustrian bergerak dan berkembang sangat cepat, hal ini menyebabkan persaingan yang semakin kompetitif. Banyak kesulitan dan tantangan yang akan dihadapi perusahaan saat bertahan ditengah persaingan bisnis. Berdasarkan data riset IHS Markit ada beberapa masalah yang dialami perusahaan manufaktur di penghujung kuartal ke-III tahun 2019 (Rahayu, 2019). Masalah-masalah tersebut seperti adanya tekanan biaya jual karena perusahaan memberikan diskon untuk

meningkatkan volume penjualan, terdapat kenaikan harga bahan baku sehingga perusahaan mengurangi aktivitas pembelian, dan inventaris yang menumpuk di tengah penjualan melemah (Rahayu, 2019).

Ketika perusahaan tidak dapat mengikuti perkembangan jaman dan tidak dapat mengatasi kesulitan yang terjadi, akan berdampak pada pendapatan yang akan dihasilkan di masa yang akan datang. Kesulitan dalam mendapatkan penghasilan akan menyebabkan kekurangan modal usaha yang nantinya berimbas juga pada operasi bisnis perusahaan yang akan terhambat. Perusahaan yang tidak dapat mengatasi kesulitan keuangan (*financial distress*) yang terjadi dan tidak dapat memperbaiki kinerjanya akan berdampak pada kelangsungan usahanya dimasa mendatang.

Good Corporate Governance (GCG) menawarkan suatu sistem yang dapat diterapkan oleh perusahaan supaya memiliki pondasi yang kuat agar dapat bersaing dengan perusahaan yang lain. Permasalahan yang sedang terjadi sekarang adalah penerapan mekanisme *Corporate Governance* (CG) di Indonesia masih sangat rendah dibandingkan dengan negara tetangga. Indonesia menempati *ranking* terakhir dalam penilaian CG *Watch* dengan persentase 34% hal ini dikarenakan reformasi CG di Indonesia masih rendah. CG *Watch* adalah survei regional asli yang dilakukan setiap dua tahun oleh ACGA (*Asia Corporate Governance Association*) yang bekerjasama dengan CLSA (*Credit Lyonnais Securities Asia*).

Seperti yang dilansir oleh ACGA pada laporan CLSA (2018) ada beberapa kategori penilaian *CG Watch* salah satunya adalah CG *rule.* CG *rule* adalah kategori yang meneliti mengenai aturan utama mengenai tentang pengungkapan perusahaan, tata kelola, dan hak pemegang saham. CG *rule* Indonesia berada pada presentase 35% sedangkan rata-rata regional sebesar 60%. Presentase yang rendah ini disebabkan karena perlindungan *minority shareholder* terhadap pengambilalihan dan penawaran tender yang buruk dan mudah dimanipulasi. Kategori penilaian yang lainnya adalah *investors*, kategori ini menilai inisiatif tata kelola, keterlibatan dan advokasi baik dari investor institusi domestik dan asing, serta investor ritel dan asosiasi terkait. Indonesia memiliki presentase *investors* sebesar 19% sedangkan rata-rata regional sebesar 34%. Pada hasil survey *CG Watch* diketahui bahwa rendahnya presentase penilaian *investors* dikarenakan keterlibatan investor di

Indonesia masih terbatas dan tingginya kepemilikan keluarga yang terkonsentrasi. Perkembangan investor institusi di Indonesia juga masih dalam tahap awal dan investasi institusi domestik masih sangat terfokus pada investasi jangka pendek.

Indikator penilaian CG yang lain seperti *auditors and audit regulator,* kategori ini menilai peringkat kualitas standar dan praktik akuntansi dan audit, dan efektivitas peraturan audit. Indonesia memiliki nilai 61% dari nilai rata-rata regional 68%. Masalah yang masih dihadapi oleh Indonesia adalah kurangnya profesional auditor yang tersedia, hal ini menyebabkan nilai penilaian lebih rendah daripada nilai rata-rata regional.

Good Corporate Governance (selanjutnya disebut GCG) adalah aspek utama untuk membangun fundamental perusahaan yang kokoh namun ketika perusahaan tidak dapat menerapkan GCG dengan baik akan terjadi kerawanan ekonomi di masa mendatang dan perusahaan akan kalah saing dengan perusahaan yang lain (Dwiridotjahjono, 2009). Jika sistem *corporate governance* diterapkan dengan baik maka diharapkan pertumbuhan ekonomi akan terus menanjak seiring dengan transparansi pengelolaan perusahaan yang makin baik dan nantinya menguntungkan banyak pihak. Pada penelitian ini mekanisme *corporate governance* yang diteliti adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, ukuran dewan direksi, dan jumlah ahli keuangan dalam komite audit.

GCG yang diterapkan oleh perusahaan di Indonesia adalah suatu hal yang sangat penting untuk menunjang pertumbuhan dan stabilitas ekonomi yang berkesinambungan (KNKG, 2006). GCG yang diterapkan perusahaan sangat berpengaruh pada pertumbuhan ekonomi Indonesia, jika tidak diterapkan dengan baik maka dikhawatirkan perekonomian yang ada akan terganggu. Terbukti juga bahwa penerapan CG di Indonesia masih tertinggal jika dibandingkan negara yang berada di Asia, hal ini menjadi tantangan untuk perusahaan di Indonesia di tengah ketatnya persaingan global. Adanya tantangan yang dihadapi oleh perusahaan yang ada di Indonesia mendorong peneliti untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kemungkinan *financial distress*. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur karena penerapan GCG pada perusahaan manufaktur dianggap belum maksimal. Hal ini dapat terlihat dari beberapa emiten yang terjerat masalah hukum karena penerapan GCG. LPCK dan

LPKR salah satunya, perusahaan manufaktur yang dituding tidak menerapkan GCG dengan baik karena diam-diam mengalihkan kepemilikan Meikarta (Binsasi, 2018). Selain itu ada juga SMCB yang kurang terbuka dalam penyediaan informasi oleh emiten (Binsasi, 2018). Penerapan GCG bagi perusahaan manufaktur penting supaya perusahaan memiliki pondasi yang kuat dan siap bersaing dengan perusahaan yang lainnya. Perusahaan manufaktur juga konsisten menjadi tulang punggung bagi pertumbuhan ekonomi Nasional (Hidayat, 2019). Oleh karena itu, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: "Bagaimana pengaruh mekanisme corporate governance terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2018?"

Kajian Literatur

Good Corporate Governance

Pengertian Good Corporate Governance

Menurut Khan (2011), tata kelola perusahaan adalah istilah umum yang menggambarkan proses, kebiasaan, kebijakan, hukum dan lembaga yang mengarahkan organisasi dan perusahaan dalam cara mereka bertindak, mengelola, dan mengendalikan operasi mereka.

GCG didefinisikan oleh Komite Cadbury (1992) sebagai prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawabannya kepada para *stakeholders.*

Menurut KNKG (2006), GCG merupakan salah satu pilar dari sistem ekonomi pasar yang berkaitan erat dengan kepercayaan baik terhadap perusahaan yang melaksanakannya maupun terhadap iklim usaha di suatu negara. Penerapan GCG mendorong terciptanya persaingan yang sehat dan iklim usaha yang kondusif. *Good Corporate Governance* (GCG) yang diterapkan oleh perusahaan di Indonesia adalah suatu hal yang sangat penting untuk menunjang pertumbuhan dan stabilitas ekonomi yang berkesinambungan (KNKG, 2006).

Asas *Good Corporate Governance*

Berdasarkan KNKG (2006) asas GCG terdiri dari transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan. Penjabaran dari masing-masing aspek yaitu sebagai berikut:

1. Transparansi (*Transparancy*)

   Asas transparansi terkait dengan penyediaan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya.

2. Akuntabilitas (*Accountability*)

   Asas akuntabilitas berkaitan dengan pertanggungjawaban kinerja perusahaan secara transparan dan wajar. Perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan persyaratan yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

3. Responsibilitas (*Responsibility*)

   Asas responsibilitas terkait dengan keharusan perusahaan dalam mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawabnya terhadap masyarakat dan lingkungan.

4. Indenpendensi (*Independency*)

   Asas independensi terkait dengan cara perusahaan mengelola usahanya, yang harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

5. Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*)

   Asas kewajaran dan kesetaraan terkait dengan pelaksanaan kegiatan yang mengharuskan suatu perusahaan memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

Prinsip *Good Corporate Governance*

Prinsip-prinsip OECD (2004) mengenai *corporate governance* yang terdapat di dalam BEPEPAM (2006) terdiri dari enam prinsip. Keenam prinsip OECD (2004) yang terdapat di BAPEPAM (2006) adalah sebagai berikut:

1. *Corporate governance* harus dapat mendorong terciptanya pasar yang transparan dan efisien, sejalan dengan perundangan dan peraturan yang berlaku, dan dapat dengan jelas memisahkan fungsi dan tanggungjawab otoritas-otoritas yang memiliki pengaturan, pengawasan, dan penegakan hukum.
2. *Corporate governance* mengatur mengenai hak-hak pemegang saham dan fungsi-fungsi kepemilikan saham. Hak-hak pemegang saham seperti:
    a. Hak-hak dasar pemegang saham.
    b. Hak diberikan informasi atas keputusan tentang perubahan penting di perusahaan.
    c. Hak berpartisipasi secara efektif dan memberikan hak suara dalam RUPS.
    d. Struktur dan komposisi permodalan yang memungkinkan suatu pemegang saham tertentu untuk memperoleh tingkat pengendalian yang tidak proporsional dengan kepemilikan sahamnya harus diungkapkan.
    e. Pengalihan pengendalian perusahaan harus diperbolehkan agar berfungsi secara efisien dan transparan
    f. Pemberian fasilitas kepada pemegang saham dalam pelaksanaan hak-hak atas kepemilikan.
    g. Pemegang saham, termasuk pemegang saham institusi, diperbolehkan untuk saling berkonsultasi tentang masalah-masalah berkenaan dengan hak-hak dasar pemegang saham.
3. *Terdapat* pelakuan yang sama terhadap pemegang saham mayoritas dengan minoritas. Prinsip ini menekankan pentingnya kepercayaan investor di pasar modal.

4. Kerangka *corporate governance* mengakui hak *stakeholders* yang dicakup oleh perundang-undangan atau perjanjian (*mutual agreements*) dan mendukung secara aktif kerjasama antara perusahaan dan *stakeholders* dalam menciptakan kesejahteraan, lapangan pekerjaan, dan pertumbuhan yang berkesinambungan (*sustainibilitas*) dari kondisi keuangan perusahaan yang dapat diandalkan.
5. *Corporate governance* harus memastikan bahwa keterbukaan informasi yang tepat waktu dan akurat dilakukan atas semua hal yang material berkaitan dengan perusahaan, termasuk di dalamnya keadaan keuangan, kinerja, kepemilikan dan tata kelola perusahaan.
6. Kerangka kerja tata kelola perusahaan harus memastikan pedoman strategis perusahaan, *monitoring* yang efektif terhadap manajemen oleh dewan, serta akuntabilitas dewan terhadap perusahaan dan pemegang saham.

Mekanisme *Good Corporate Governance*

Menurut Daniri (2005) dalam Setyarini dan Paramitha (2011), mekanisme *corporate governance* adalah suatu pola hubungan, sistem dan proses yang digunakan oleh organ perusahaan guna memberikan nilai tambah kepada pemegang saham secara berkesinambungan dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya, berlandaskan peraturan dan perundangan serta norma yang berlaku.

Mekanisme *corporate governance* dibagi menjadi dua kelompok yaitu mekanisme internal dan eksternal (Gillan, 2006; Rezaee, 2007 dalam Dharmastuti dan Wahyudi, 2013). Mekanisme internal terdiri dari dewan komisaris, pengendalian internal, insentif manajerial, struktur modal, dan konstitusi serta peraturan perusahaan (Dharmastuti dan Wahyudi, 2013). Mekanisme eksternal terdiri dari *capital market, corporate control market, labor market, state status, court decisions, stock holders,* dan *investor activities* (Dharmastuti dan Wahyudi, 2013). Babic *et al* (2016) juga berpendapat bahwa mekanisme internal terdiri dari konsentrasi kepemilikan dan dewan direksi.

Mekanisme corporate governance dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. **Kepemilikan Manajerial**

   Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan yang dimiliki oleh dewan direksi dan komisaris (Deng dan Wang, 2006). Menurut Sari *et al* (2014) tingkatan kepemilikan manajerial dibagi ke dalam lima kelompok yaitu:

   a. *Low level of managerial ownership* (0%-5%)

      Pada tingkatan ini disiplin eksternal, pengendalian eksternal, dan insentif internal akan mendominasi perilaku managemen (Sari *et al*, 2014).

   b. *Intermediate level of managerial ownership* (5%-25%)

      Pada tingkatan ini kepentingan manajemen mulai bertemu dengan kepentingan pemegang saham. *Insider* akan memaksimalkan kepentingannya dengan cara meningkatkan biaya tambahan dan menjamin pekerjaan mereka dengan mengorbankan nilai perusahaan.

      Kontrol pasar eksternal masih ada dan efek konvergensi kepentingan tidak cukup kuat untuk menyelaraskan perilaku manajemen dengan pemegang saham.

      Pada tingkat ini terdapat kurangnya kontrol disipliner terhadap manajemen yang dapat menyebabkan pelaksanakan kebijakan perusahaan kurang optimal. Hal ini memberikan bukti kurangnya insentif bagi manajemen untuk memaksimalkan nilai pemegang saham.

   c. *High levels of managerial ownership* (40%-50%)

      Pada tingkatan ini kepemilikan *insider* tidak mempunyai otoritas penuh terhadap perusahaan dan disiplin eksternal masih tetap berlaku (Sari *et al*, 2014).

   d. *High levels of managerial ownership* (>50%)

      Pada tingkatan ini *insider* mempunyai wewenang penuh terhadap perusahaan. Kepemilikan saham di atas 50% hampir tidak memiliki disiplin eksternal sehingga mengakibatkan turunnya nilai perusahaan (Sari *et al*, 2014).

e. *Very high levels of managerial ownership*

Di tingkat ini manajemen secara efektif menjadi pemilik tunggal perusahaan.

Jensen dan Meckling (1973) mengatakan bahwa masalah keagenan timbul dikarenakan terjadinya asimetri informasi antara pemegang saham dengan manajemen. Pemegang saham memberikan amanat kepada manajer untuk mengelola perusahaan dengan harapan bahwa manajer akan bekerja untuk kepentingan pemegang saham. Menurut Adam Smith dalam Panda dan Leepsa (2017) mengatakan bahwa jika sebuah organisasi dikelola oleh seseorang atau sekelompok orang yang bukan pemilik sebenarnya akan ada kemungkinan dia tidak bekerja untuk kepentingan pemiliknya.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa adanya kepemilikan saham oleh manajerial dapat mengurangi insentif manajer untuk mengonsumsi kemewahan, menyedot kekayaan pemegang saham, atau terlibat dalam perilaku yang tidak memaksimumkan nilai perusahaan. Permasalahan keagenan diasumsikan akan berkurang apabila manajemen berlaku sebagai pengelola sekaligus sebagai pemilik (Jensen dan Meckling, 1976). Permasalahan keagenan akan berkurang karena kepentingan manajemen perusahaan akan mewakili kepentingan investor lain yang berkeinginan memperoleh *return* atas investasi mereka (Jensen dan Meckling, 1976).

Jadi dengan adanya kepemilikan manajerial dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress.* Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian dari Donker *et al* (2009) yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dengan *financial distress*. Menurut Deng dan Wang (2006) kepemilikan manajerial diukur berdasarkan jumlah saham yang dimiliki oleh dewan direksi dan dewan komisaris terhadap total saham perusahaan.

2. **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah penanaman modal yang dilakukan pihak profesional seperti bank, perusahaan asuransi, reksadana, dan dana

pensiun yang dibayarkan untuk mengelola dan menyimpan sejumlah besar surat berharga atas nama pihak lain (Gitman dan Zutter, 2012). Kepemilikan institusional diklasifikasikan menjadi tiga yaitu sebagai berikut:

a. Tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

   Kepemilikan institusional dikatakan tidak memiliki pengaruh signifikan ketika persentase kepemilikan institusional < 20%. Tidak memiliki pengaruh signifikan yang dimaksud adalah investor institusional tidak memiliki kekuasaan untuk berpartisipasi dalam pengambilan keputusan kebijakan keuangan dan operasional *investee*. (PSAK 15, 2013)

b. Memiliki pengaruh yang signifikan.

   Kepemilikan institusional dikatakan memiliki pengaruh signifikan ketika persentase kepemilikan institusional antara 20% - 50%. Pengaruh signifikan yang dimaksud adalah investor institusional memiliki kekuasaan untuk berpartisipasi dalam keputusan kebijakan keuangan dan operasional *investee* namun tidak mengendalikan kebijakan tersebut (PSAK 15, 2013).

c. Memiliki hak pengendali

   Pengendali adalah pihak yang memiliki saham lebih dari 50% dari seluruh saham yang disetor penuh (OJK No.8, 2017). Pengendalian didefinisikan dalam PSAK 4 (2009) yang tertulis dalam PSAK 65 (2013), yaitu kekuasaan untuk mengatur kebijakan keuangan dan operasional suatu entitas untuk memperoleh manfaat dari aktivitas entitas tersebut. Investor mengendalikan *investee* ketika investor memiliki hak atas imbal hasil dan memiliki kemampuan untuk mempengaruhi imbal hasil tersebut melalui kekuasaannya atas *investee* (PSAK 65, 2013). Investor yang berkuasa atas *investee* memiliki kemampuan mengarahkan *investee* ke aktivitas relevan, yaitu aktivitas yang secara signifikan mempengaruhi imbal hasil *investee* (PSAK 65, 2013).

Brigham dan Ehrhardt (2011) menyatakan bahwa pemegang saham institusional memiliki kekuatan pengawasan lebih besar dibandingkan dengan investor individual. Menurut Yegon *et al* (2014) dalam Pratiwi dan Yulianto (2015), investor institusi berperan memastikan manajer bekerja demi kepentingan pemegang saham sehingga dapat mengurangi perbedaan kepentingan dan menurunkan biaya keagenan.

3. **Proporsi Komisaris Independen**

Pada peraturan OJK No. 33/ POJK.04/2014 komisaris independen didefinisikan sebagai anggota dewan komisaris yang berasal dari luar emiten yang memenuhi persyaratan sebagai komisaris independen. Definisi komisaris independen juga tertulis dalam KNKG (2006), komisaris independen didefinisikan sebagai anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan pihak yang mempunyai hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi, dan dewan komisaris lain, serta dengan perusahaan itu sendiri (KNKG,2006)

Berdasarkan Keputusan Direksi BEJ KEP-399/BEJ/07-2001 dalam Helena dan Saifi (2018), komisaris independen bertanggung jawab untuk mengawasi kebijakan dan tindakan direksi, dan memberikan nasihat kepada dewan direksi. Pada peraturan OJK No. 33 tahun 2014 tertulis bahwa perusahaan dinyatakan memiliki *good corporate governance* ketika memiliki komisaris independen yang berjumlah secara proporsional minimal 30% dari jumlah seluruh komisaris.

Menurut Anderson dan Reeb (2004) dalam Hidayat dan Utama (2016) komisaris independen adalah komisaris yang dibentuk untuk melindungi pemegang saham minoritas dari pengambilan kekayaan oleh pemegang saham mayoritas. Adanya komisaris independen akan mengontrol tindakan-tindakan direksi agar tidak berperilaku oportunistik (Jensen dan Meckling, 1976). Komisaris independen dapat meningkatkan kepercayaan investor dan perusahaan akan memperoleh keuntungan.

Perusahaan yang mempunyai proporsi komisaris independen yang lebih besar akan memiliki tata kelola perusahaan yang lebih baik (Bhojraj dan Sengupta, 2003). Ketika komisaris yang berasal dari luar semakin

banyak, maka dewan komisaris akan semakin independen (John dan Senbet, 1998). Hal ini dapat memaksimalkan pengawasan dan kinerja manajemen, sehingga lebih memungkinkan untuk menghindari kesulitan keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pfeffer (1972) menemukan bukti empiris bahwa perusahaan yang memiliki komisaris independen yang lebih sedikit cenderung kurang sukses dibandingkan perusahaan pada industri standar. Penelitian yang dilakukan Deng dan Wang (2006) pada perusahaan di China menunjukkan hasi proporsi komisaris independen memiliki hubungan negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress.*

4. **Ukuran Dewan Direksi**

Dewan direksi adalah organ emiten yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan emiten untuk kepentingan emiten sesuai dengan maksud dan tujuan emiten serta mewakili emiten baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan anggaran dasar (Peraturan OJK No 33, 2014). Dewan direksi dalam perusahaan menurut Peraturan OJK No. 33 tahun 2014 minimal terdiri dari dua orang yaitu direktur utama dan presiden direktur. Direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab secara kolegial dalam mengelola perusahaan (KNKG, 2006). Masing-masing anggota direksi dapat melaksanakan tugas dan mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenang.

Chang (2015) dalam penelitiannya di Taiwan menyatakan bahwa ukuran dewan direksi dan kesulitan keuangan berkorelasi secara positif. Helena dan Saifi (2018) yang melakukan penelitian pada perusahaan transportasi di Indonesia juga menemukan hal yang sama yaitu ukuran dewan direksi akan meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Bublykova (2014) dalam penelitiannya di Hungaria menemukan bahwa besarnya ukuran direksi juga memiliki hubungan yang negatif dengan kinerja perusahaan.

Anggota direksi yang besar diyakini dapat menciptakan pengawasan yang tidak efektif sebab besarnya jumlah direksi diasosiasikan dengan

rendahnya nilai perusahaan (Chang, 2015). Selain itu ukuran direksi yang besar menyebabkan ketidakefketivan, hal ini dikarenakan akan timbulnya masalah koordinasi (Lipton dan Lorsch, 1992; Jensen, 1993 dalam Bublykova, 2014). Direksi dengan ukuran keanggotaan yang besar akan menyebabkan biaya moneter yang besar (Bublykova, 2014). Siagian (2010) dalam Helena dan Saifi (2018) menuturkan bahwa dampak negatif dari jumlah dewan direksi yang besar disebabkan oleh permasalahan dalam hal komunikasi dan koordinasi, serta menurunnya kemampuan direksi untuk mengendalikan manajemen dan mengelola perusahaan.

5. **Jumlah Ahli Keuangan dalam Komite Audit**

Menurut Ikatan Komite Audit dalam Haziro *et al* (2017), menjelaskan bahwa definisi komite audit merupakan suatu komite yang bekerja secara profesional, dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris. Tugas dari komite audit adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan atas proses pelaporan keuangan, manajemen risiko, pelaksanaan audit implementasi dari *corporate governance* di perusahaan.

Pada peraturan OJK nomor 55/POJK/04/2015 dikatakan bahwa komite audit minimal mempunyai satu ahli dibidang ekonomi. Komite audit yang menguasai bidang ekonomi akan lebih profesional dalam menelaah laporan keuangan dan mudah beradaptasi serta berinovasi.

Komite audit yang memiliki latar belakang akuntansi atau keuangan akan memiliki standar yang tinggi dalam melaksanakan tugasnya dan akan selalu berusaha untuk menghasilkan kinerja dan *image* yang baik bagi perusahaan (Rahmat *et al*., 2009). Pengetahuan yang dimiliki oleh komite audit mengenai akuntansi atau keuangan memberikan dasar yang baik bagi anggota komite audit untuk memeriksa dan menganalisis informasi keuangan (Rahmat *et al*., 2009).

Argumen ini juga didukung oleh Pembayun dan Januarti (2012) yang menyatakan bahwa keahlian keuangan yang dimiliki komite audit dapat menunjang pengadopsian *standard* dan target pencapaian kinerja yang tinggi.

Financial Distress

Pengertian *Financial Distress*

Menurut Platt (2002) *financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan atau likuidasi. Menurut penelitian dari Manzaneque (2015) yang disebut perusahaan tertekan ketika penghasilan sebelum bunga dan pajak, depresiasi dan amortisasi (EBITDA) kurang dari *financial expense* untuk dua tahun berturut-turut. Selain itu Manzaneque (2015) mempertimbangkan perusahaan itu sebagai perusahaan yang tertekan ketika nilai pasar mengalami penurunan selama dua periode berturut-turut.

Fuad dan Sastriana (2013) mengategorikan perusahaan mengalami *financial distress* jika perusahaan mempunyai laba per lembar saham atau *earning per share* (EPS) negatif. EPS yang negatif dapat diartikan bahwa perusahaan tidak mampu memberikan imbalan atau laba pada lembar saham yang dimiliki para investornya karena mengalami kerugian dalam kegiatan operasinya (Munggaran *et al*, 2017). Menurut Sunarwijaya (2017) penggunaan EPS sebagai proksi *financial distress* karena rasio EPS yang paling terlihat ketika perusahaan mengalami kerugian dalam usahanya. Perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik dimasa yang akan datang apabila EPS positif secara terus menerus pada setiap periodenya. Sebaliknya EPS yang negatif dalam beberapa periode menggambarkan prospek laba dan pertumbuhan yang tidak baik sehingga hal tersebut tidak menarik bagi para investor.

Penyebab Terjadinya *Financial Distress*

Menurut Elrich (2003) dalam Swantari dan Habibie (2013) penyebab kesulitan keuangan dibagi ke dalam dua faktor yaitu:

1. Faktor Internal
    a. Kredit yang diberikan kepada pelanggan terlalu besar.

       Kebijakan perusahaan yang dimaksudkan untuk meningkatkan volume penjualan adalah dengan melakukan penjualan kredit, baik melalui saluran distribusi maupun langsung kepada pelanggan dengan persyaratan mudah. Likuiditas akan terganggu karena tingginya

investasi pada piutang yang bisa berdampak kurang baik pada tujuan jangka panjang perusahaan.

b. Lemahnya kualifikasi sumber daya manusia.

   Sumber daya manusia yang lemah dalam hal *skill*, pengalaman, sifat cepat tanggap, dan inisiatif dapat menghambat bahkan tidak tercapainya tujuan perusahaan. Terlebih jika fungsi pengendalian manajemen lemah, maka akan mempercepat proses kesulitan keuangan.

c. Kekurangan modal kerja

   Hasil penjualan yang tidak memadai atau yang tidak dapat menutupi harga pokok penjualan dan biaya operasional secara terus menerus akan menyebabkan kekurangan modal kerja dan lebih lanjut mengarah pada kebangkrutan.

d. Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan.

   Rendahnya kualitas individu dari pelaku di perusahaan dan kurangnya pengawasan yang baik, memudahkan terjadinya penyalahgunaan wewenang dan timbulnya kecurangan sehingga menimbulkan suasana kerja yang tidak sehat dan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

e. Keadaan perekonomian yang buruk

   Resesi atau kemunduran ekonomi akan mengurangi keseluruhan aktivitas bisnis, baik secara langsung maupun tidak langsung. Sektor riil dan sektor moneter merupakan sistem yang tidak bisa dipisahkan, sehingga goncangan pada salah satu sektor tersebut akan mepengaruhi sektor lainnya.

2. Faktor Eksternal

   Faktor eksternal yang menyebabkan kesulitan keuangan seperti persaingan bisnis yang ketat, berkurangnya permintaan terhadap produk atau jasa yang dihasilkan, turunnya harga jual secara terus menerus, kecelakaan atau bencana alam yang menimpa perusahaan.

Prediksi Kesulitan Keuangan atau *Financial Distress*

Menurut Sadarachmat (2005) dalam Swantari dan Habibie (2012) analisis kesulitan keuangan dapat dilihat dari:

1. Penurunan jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham selama beberapa periode secara berturut-turut.
2. Penurunan laba secara terus-menerus bahkan perusahaan mengalami kerugian.
3. Ditutup atau dijualnya satu atau lebih unit usaha.
4. Pemecatan pegawai secara besar-besaran.
5. Harga saham di pasar modal turun secara terus menerus.

Kebangkrutan dapat diprediksi jauh sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Berdasarkan Adnan dan Taufiq (2001) waktu yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan biasanya dua sampai lima tahun sebagai batas toleransi penurunan kinerja untuk mendeteksi kemungkinan kebangkrutan perusahaan.

Perumusan Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Manajerial dengan *Financial Distress*

Kepemilikan manajerial menjadi solusi penyelesaian masalah keagenan antara manajemen dengan pemegang saham. Jensen dan Meckling (1973) mengatakan bahwa masalah keagenan timbul dikarenakan terjadinya asimetri informasi antara pemegang saham dengan manajemen. Pemegang saham memberikan amanat kepada manajer untuk mengelola perusahaan dengan harapan bahwa manajer akan bekerja untuk kepentingan pemegang saham. Menurut Adam Smith dalam Panda dan Leepsa (2017), jika sebuah organisasi dikelola oleh seseorang atau sekelompok orang yang bukan pemilik sebenarnya akan ada kemungkinan tidak bekerja untuk kepentingan pemiliknya.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan saham manajerial dapat mengurangi insentif manajer untuk mengonsumsi kemewahan, menyedot kekayaan pemegang saham, atau terlibat dalam perilaku yang tidak memaksimumkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Donker *et al* (2009) menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dengan *financial distress*. Donker *et al* (2009) mengatakan bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial akan menyebabkan manajemen bersekutu dengan kepentingan kelompoknya sendiri yaitu pemegang saham sehingga bisa mengurangi kecurangan dan menurunkan konflik

keagenan. Adanya kepemilikan manajerial di dalam perusahaan menyamakan kepentingan pemegang saham dengan manajer hal ini dapat meminimalkan masalah keganen yang terjadi.

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: Semakin besar kepemilikan manajerial maka kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil.

Pengaruh Kepemilikan Institusional dengan *Financial Distress*

Menurut Gitman dan Zutter (2012) investor institusional adalah investasi yang dilakukan oleh pihak professional seperti bank, perusahaan asuransi, reksadana, dan dana pensiun yang dibayarkan untuk mengelola dan menyimpan sejumlah besar surat berharga atas nama pihak lain. Menurut Schleifer dan Vishny (1986) menyatakan bahwa tingginya kepemilikan investor institusional akan lebih mampu untuk mengawasi aktivitas manajemen daripada pihak anggota manjemen yang lain.

Kepemilikan institusional dapat meminimalisir kemungkinan manajemen untuk merugikan perusahaan melalui pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional (Bushee, 1998). Semakin besar kepemilikan institusional maka akan mengakibatkan meningkatnya pengawasan terhadap aktivitas manajemen sehingga manajemen terhindar dari perbuatan yang merugikan.

Adanya kepemilikan institusional pengeluaran yang seharusnya untuk membiayai biaya keagenan bisa dialokasikan untuk mengoptimalkan penghasilan sehingga bisa meminimalkan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Firth *et al* (2005) juga mengatakan bahwa kepemilikan institusional yang besar akan mencegah manajer melakukan manajemen laba sehingga menurunkan probabilitas perusahaan mengalami kebangkrutan.

Menurut Yegon *et al.* (2014) dalam Pratiwi dan Yulianto (2015), investor institusi ada untuk memastikan bahwa manajer bekerja demi kepentingan pemegang saham sehingga dapat mengurangi perbedaan kepentingan dan menurunkan biaya keagenan.

Adanya kepemilikan institusional dapat meminimalisir biaya keagenan dan dapat meningkatkan pengawasan.

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H2: Semakin besar kepemilikan institusional maka kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil.

Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen dengan *Financial Distress*

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan pihak yang mempunyai hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi, dan dewan komisaris lain, serta dengan perusahaan itu sendiri (KNKG, 2006).

Anderson dan Reeb (2004) mengemukakan bahwa adanya komisaris independen dapat memitigasi permasalahan keagenan antara pemegang saham minoritas dan mayoritas. Selain itu komisaris juga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan perusahaan akan memperoleh keuntungan. Kehadiran anggota komisaris independen dapat meningkatkan kemampuan dewan komisaris dalam mengawasi manajemen dan mengurangi biaya keagenan (Anderson dan Reeb, 2004).

Deviacita dan Ahmad (2012) mengatakan semakin tinggi proporsi dewan komisaris independen maka akan semakin meningkatnya *monitoring* atau pengawasan kinerja perusahaan yang berdampak terhadap rendahnya kemungkinan kondisi *financial distress.* Penelitian yang dilakukan Deng dan Wang (2006) pada perusahaan di China menunjukkan hasil proporsi komisaris independen memiliki hubungan negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress.*

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H3: Semakin besar proporsi dewan komisaris independen maka kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil.

Pengaruh Ukuran Dewan Direksi dengan *Financial Distress*

Dewan direksi adalah organ emiten yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan emiten untuk kepentingan emiten sesuai dengan maksud dan tujuan emiten serta mewakili emiten baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan anggaran dasar (Peraturan OJK No 33, 2014). Penelitian yang dilakukan oleh Chang (2015) dan Helena dan Saifi (2018) menunjukkan hasil yang sama yaitu ukuran direksi memiliki hubungan positif dengan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Bublykova (2014) yang meneliti mengenai dampak ukuran direksi pada kinerja perusahaan di Hungaria, mendapatkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa besarnya ukuran direksi berkolerasi negatif dengan kinerja perusahaan.

Ukuran direksi yang besar menyebabkan ketidakefektivan, hal ini dikarenakan adanya masalah koordinasi (Lipton dan Lorsch, 1992; Jensen, 1993 dalam Bublykova, 2014). Menurut pendapat Siagian (2010) dalam Helena dan Saifi (2018) dampak negatif dari jumlah dewan direksi yang besar disebabkan oleh permasalahan dalam hal komunikasi dan koordinasi, serta menurunnya kemampuan direksi untuk mengendalikan manajemen dan mengelola perusahaan. Seperti yang dikatakan oleh Bublykova (2014) semakin besar ukuran direksi akan menurunkan kinerja perusahaan yang nantinya kemungkinan akan memicu terjadinya kesulitan keuangan.

Hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H4: Semakin besar jumlah dewan direksi maka kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin besar.

Pengaruh Jumlah Ahli Keuangan Komite Audit dengan *Financial Distress*

Komite audit yang memiliki latar belakang akuntansi atau keuangan akan memiliki standar yang tinggi akan melaksanakan tugasnya dan akan selalu berusaha untuk menghasilkan kinerja dan *image* yang baik bagi perusahaan (Rahmat et al., 2009). Pengetahuan yang dimiliki oleh komite audit mengenai akuntansi atau keuangan memberikan dasar yang baik bagi anggota komite audit untuk memeriksa dan menganalisis informasi keuangan (Rahmat et al., 2009).

Argumen ini juga didukung oleh Pembayun dan Januarti (2012) yang menyatakan bahwa keahlian keuangan yang dimiliki komite audit dapat menunjang pengadopsian standard dan target pencapaian kinerja yang tinggi. Komite audit dengan ahli keuangan yang baik akan mampu mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (Yuyetta dan Radifan, 2015).

Hipotesis kelima yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H5: Semakin besar jumlah ahli keu angan komite audit maka kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil.

Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah studi empiris. Studi Empiris adalah suatu cara atau metode yang dilakukan yang bisa diamati oleh indra manusia sehingga cara atau metode yang digunakan bisa diketahui dan diamati oleh orang lain (Sugiyono, 2013).

Variabel dan Pengukuran Variabel

Variabel dependen adalah variabel yang nilainya dipengaruhi oleh variasi variabel bebas (Suliyanto, 2018). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Penentuan perusahaan yang mengalami *financial distress*, peneliti menggunakan proksi *earning per share*. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Yuyetta dan Radifan (2015) serta Fuad dan Sastriana (2013) yang mengkategorikan perusahaan yang mengalami *financial distress* ketika perusahaan mempunyai *earning per share* negatif.

Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan variabel *dummy*, yaitu identifikasi apakah perusahaan mengalami *financial distress*. Jika variabel independen berukuran kategori atau dikotomi, maka model regresi variabel tersebut harus dinyatakan sebagai variabel dummy dengan memberikan kode 0 (nol) atau 1 (satu). Nilai 1 (satu) dalam penelitian ini untuk perusahaan *financial distress* dan nilai 0 (nol) untuk perusahaan *non-financial distress*.

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab besar kecilnya nilai variabel yang lain (Suliyanto, 2018). Variabel independen dari penelitian ini berjumlah lima variabel, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, proporsi ukuran dewan direksi, dan jumlah ahli keuangan dalam komite audit.

1. Kepemilikan Manajerial

   Kepemilikan manajerial pada penelitian ini diukur menggunakan rumus (Yuyetta dan Radifan, 2015) yaitu:

$$\frac{\textit{Jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\textit{Total Saham}}$$

2. Kepemilikan Institusional

   Kepemilikan institusional dinyatakan dengan rumus sebagai berikut (Yuyetta dan Radifan, 2015):

$$\frac{\textit{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\textit{Total Saham}}$$

3. Proporsi Komisaris Independen

   Cara menghitung proporsi dewan komisaris yaitu dengan rumus (Yuyetta dan Radifan, 2015):

$$\frac{\textit{Jumlah Dewan Komisaris Independen}}{\textit{Jumlah seluruh dewan komisaris}}$$

4. Proporsi Ukuran Dewan Direksi

   Cara menghitung proporsi dewan direksi yaitu dengan rumus (Yuyetta dan Radifan, 2015):

$$\frac{Jumlah\ Dewan\ Direksi}{Jumlah\ seluruh\ dewan\ direksi}$$

5. Jumlah Ahli Keuangan dalam Komite Audit

   Jumlah ahli keuangan dalam komite audit dapat diketahui dengan cara menghitung jumlah anggota komite audit yang memiliki pengalaman ataupun berlatarbelakang akuntansi (Yuyetta dan Radifan, 2015).

Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan dengan tujuan agar hubungan variabel bebas dan variabel tergantung tetap konstan tidak terpengaruh oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti (Suliyanto, 2018). Menurut Widhiarso (2011) penelitian yang menggunakan variabel kontrol hasil analisis nya lebih menjelaskan fenomena dengan optimal karena variabel lain pengaruhnya menjadi terputus terhadap variabel tergantung. Analisis akan memiliki kekuatan statistik lebih tinggi daripada yang tidak menggunakan variabel kontrol. Variabel kontrol dari penelitian ini adalah *leverage*. *Leverage* adalah bagian dari biaya tetap yang merupakan risiko bagi perusahaan (Tesfamariam, 2014). Menurut Lico Junior (2000) dalam Tesfamariam, (2014) *leverage* adalah penggunaan pembiayaan utang. Rasio *leverage* adalah ukuran kontribusi relatif dari pemegang saham dan kreditor, dan kemampuan perusahaan untuk membayar biaya pembiayaan. Menurut Shim dan Siegel (1998) dalam Tesfamariam (2014), semakin tinggi *leverage* keuangan maka akan semakin tinggi resiko keuangan dan semakin tinggi biaya modal.

Rasio *laverage* diukur menggunakan rumus (Fuad dan Sastriana, 2013):

$$\frac{Total\ Hutang}{Total\ Aset}$$

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan secara konsisten menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) periode pembukuan 2016 hingga 2018.

Sampel diambil menggunakan cara *purposive sampling*. Menurut Siregar (2012) *purposive sampling* adalah teknik dalam pemilihan responden dengan kriteria tertentu. Kriteria yang dipakai dalam memperoleh sampel penelitian adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2016 hingga 2018.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan dari tahun 2016 hingga 2018.
3. Perusahaan manufaktur yang memiliki laporan tahunan yang jelas, dapat dibaca, dan mudah dimengerti.
4. Perusahaan manufaktur melaporkan keadaan keuangan dalam mata uang rupiah.
5. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan yang memiliki earning per share negatif dan atau yang memiliki *earning per share* positif selama dua tahun berturut-turut pada periode 2016 hingga 2018.
6. Memiliki data lengkap untuk seluruh variabel, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, ukuran dewan direksi, dan jumlah ahli keuangan dalam komite audit.

Tabel 1. Proses Pemilihan Sampel

	2016	2017	2018
Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2016 hingga 2018	179	179	179
Perusahaan yang Tidak Memiliki Laporan Keuangan	(43)	(27)	(19)
Perusahaan yang Memiliki Laporan Tahunan yang Tidak Jelas dan Sulit Dimengerti	(5)	(7)	(6)
Perusahaan yang Laporan Tahunan nya ditulis dalam mata uang dollar	(19)	(20)	(22)
Perusahaan yang memiliki *earning per shares* untuk dua tahun berturut-turut tidak negatif maupun positif	(7)	(8)	(9)
Perusahaan yang tidak memiliki variabel penelitian (Kepemilikan manajerial, Kepemilikan Institusional, Komposisi Komisaris Independen, Ukuran Direksi, dan Jumlah Ahli Keuangan dalam Komite Audit) yang lengkap dalam laporan tahunan	(79)	(81)	(77)
Jumlah Sampel Penelitian per tahun	**26**	**36**	**46**
Total Sampel yang Digunakan	**108**		

Sumber: data diolah

Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu sumber data yang menyajikan tanda-tanda berupa huruf, angka, gambar, atau simbol-simbol lain (Arikunto, 2013). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan tahunan

perusahan manufaktur periode pembukuan 2016 hingga 2018 yang didapatkan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Teknik Analisis Data

Berikut ini langkah-langkah olah data dalam penelitian ini:

1. Mendiskripsikan Distribusi Data

   Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi mengenai suatu data, dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kuortosis*, dan kemencengan distribusi (Ghozali, 2006:19)

2. Melakukan Uji Normalitas

   Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data terkait variabel independen dan dependen merupakan data yang berdistribusi normal ataupun tidak normal (Ghozali, 2006). Salah satu cara mendeteksi normalitas adalah lewat pengamatan nilai residual. Uji normalitas menggunakan *kolmogorov smirnov*, jika angka signifikansi (sig) ≥ 0,05 maka data berdistribusi normal dan apabila angka signifikansi (sig) ≤ maka data tidak berdistribusi normal (Ghozali, 2006).

3. Menentukan Model Regresi

   Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi logistik karena memiliki satu variabel yang merupakan variabel kategori/*dummy* serta memiliki variabel independen lebih dari satu. Tujuan metode regresi adalah memperoleh model terbaik dan sederhana yang dapat menggambarkan hubungan antara variabel bebas dan variabel tergantung. Menurut Ghozali (2006), menjelaskan bahwa regresi logistik mirip dengan analisis deskriminan yaitu untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebasnya. Regresi logistik digunakan ketika asumsi *multivariate normal distribution* tidak terpenuhi. Analisis regresi logistik pada penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ln}\ \frac{p}{1-p}\frac{p}{1-p} = \alpha + \beta 1\ \textit{Man-Own} + \beta 2\ \textit{Inst-Own} + \beta 3\ \textit{Ind-Com} + \beta 4\ \textit{Dir-Size} + \beta 5\ \textit{AC-Ltracy} + e$$

Keterangan:

FINDIS : *Financial Distress*

Man-Own : Kepemilikan Manajemen

Inst-Own : Kepemilikan Institusional

Ind-Com : Komposisi Komisaris Independen

Dir-Size : Ukuran Dewan Direksi

AC-Ltracy : Jumlah Ahli Keuangan dalam Komite Audit

4. Melakukan Uji Kelayakan Model Regresi (*Hosmer and Lemeshow Test)*

Menurut Santoso (2018) uji kelayakan model adalah uji yang dilakukan untuk menilai apakah model yang diamati cocok dengan model yang diprediksi. Dalam pengujian ini memiliki hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Tidak ada perbedaan yang nyata atara klasifikasi yang diprediksi dan klasifikasi yang diamati.

H_a : Ada perbedaan yang nyata atara klasifikasi yang diprediksi dan klasifikasi yang diamati.

Dasar pengambilan keputusan pada uji kelayakan model adalah dengan melihat nilai probabilitas pada tabel *Hosmer and lemeshow's Test,* berikut penjabarannya (Santoso, 2018):

a. Jika nilai probabilitas > 0,05, H_0 diterima

   Jika nilai probabilitas pada tabel *Hosmer and lemeshow Test* lebih besar dari 0,05 berarti model regresi *binary* layak dipakai untuk analisis selanjutnya dikarenakan tidak ada perbedaan nyata antara klasifikasi yang diprediksi dan yang diamati.

b. Jika nilai probabilitas < 0,05, H_0 ditolak

   Jika nilai probabilitas pada tabel *Hosmer and lemeshow Test* kurang dari 0,05 berarti model regresi *binary* tidak layak dipakai untuk analisis selanjutnya dikarenakan model tidak dapat memprediksi nilai observasinya.

5. Melakukan Uji Cox and Snell R Square dan Nagelkerke's R Square

Menurut Ghozali (2006), Cox and Snell's R square merupakan ukuran yang mencoba meniru ukuran R^2 pada *multiple regression* yang didasarkan pada teknik estimasi likelihood dengan nilai maksimum kurang dari 1 (satu) sehingga sulit diinterpretasikan. *Nagelkerke's R Square* merupakan modifikasi dari koefisien *Cox and Snell* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari

0 (nol) sampai 1 (satu). Nilai yang kecil yang hampir mendekati 0 berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai *Cox and Snell* yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memperediksi variabel dependen.

6. Melakukan Pengujian Tabel Klasifikasi 2x2

Menurut Ghozali (2006), tabel klasifikasi 2x2 digunakan untuk menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*). Pada kolom merupakan dua nilai prediksi dari variabel dependen dalam hal ini *nonfinancial distress* (0) dan *financial distress* (1), sedangkan baris menunjukkan nilai observasi sesungguhnya dari variabel dependen. Pada model yang sempurna, maka semua kasus akan berada pada diagonal dengan tingkat ketepatan peramalan 100%.

7. Melakukan Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Menurut Ghozali (2006) pengujian keseluruhan model dilihat dengan cara membandingkan nilai -2 log likehood pada awal (*Block number* = 0) dengan nilai -2 log likelihood (*Block number* = 1). Jika nilai -2 log likelihood pada *block number* = 1 lebih kecil daripada -2 log likelihood pada *block number* = 0 maka dapat dikatakan bahwa model regresi yang dipakai adalah model regresi yang baik.

Nilai penurunan nilai -2 log likelihood pada pengujian ini bisa dilihat pada tabel *Omnibus Test of Model Coeficients* pada kolom *Chi-Square*. Pengambilan kesimpulan pada tabel *Omnibus Test of Model Coeficients* adalah dengan membandingkan nilai signifikasi pada tabel *Omnibus* dengan 0,05. Jika nilai signifikasi pada tabel lebih kecil daripada 0,05 maka dapat dikatakan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

8. Melakukan Uji Koefisien Regresi

Pengujian koefisien regresi dilakukan untuk menguji seberapa jauh masing-masing variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (Santoso, 2018). Hipotesis pada pengujian ini yaitu H_0 adalah koefisien regesi tidak siginifikan dan H_a adalah koefisien regresi signifikan. Pengambilan

keputusan untuk pengujian koefisien regresi adalah jika nilai signifikasi lebih besar daripada 0,05 maka H_0 diterima yang berarti variabel independen tersebut tidak memiliki hubungan dengan variabel dependen. Jika nilai signifikan lebih kecil daripada 0,05 maka bisa dikatakan terdapat hubungan yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Hasil dan Pembahasan

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan uji *kolmogorov smirnov*. Tabel 2 menunjukkan hasil uji normalitas data.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov Smirnov*

	Unstandardized Residual
N	95
Kolmogorov-Smirnov Z	2.126
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.000

Sumber: SPSS 20 data diolah

Berdasarkan hasil olah data diketahui nilai *kolmogorov smirnov* adalah 2,125 dan signifikan sebesar 0,00. Dari *asymp. sig* (2-*tiled)* atau nilai signifikasi diketahui nilai sebesar 0,00 ≤ 0,05 yang menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal.

2. Pengujian Kelayakan Model (*Hosmer and Lemeshow Test*)

Menurut Santoso (2018) Uji kelayakan model adalah uji yang dilakukan untuk menilai apakah model yang diamati cocok dengan model yang diprediksi. Sampel awal pada penelitian ini sebesar 108 sampel tetapi ketika dilakukan uji *Hosmer and Test* ditemukan hasil yang tidak cocok antara model regresi dengan nilai observasinya. Berikut ini adalah hasil pengujian dari *Hosmer and Test* sebelum dilakukan penghapusan data *outlier:*

Tabel 3. Hasil Uji Hosmer and Lemeshow Test Sebelum Dilakukan Penghapusan Data Outlier

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	16.111	8	0.041

Sumber: SPSS 20 Data Diolah

Dari tabel hasil pengujian dapat dilihat bahwa nilai signifikasinya hanya sebesar 0,041 nilainya lebih rendah daripada 0,05. Hal ini berarti H_0 ditolak atau terdapat perbedaan signifikan antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati yang menandakan bahwa model tidak layak digunakan untuk memprediksi nilai observasinya. Untuk mengatasi hal ini itu perlu dilakukan penghapusan data *outlier*.

Tabel 4. Hasil Uji Hosmer and Lemeshow Test Setelah Dilakukan Penghapusan Data Outlier

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	15.454	8	0.051

Sumber: SPSS 20 Data Diolah

Setelah dilakukan penghapusan data *outlier* didapatkan sampel penelitian sebesar 95. Berdasarkan tabel 5 yang menunjukkan bahwa nilai statistik *Hosmer and Lemeshow Test* setelah dilakukan penghapusan data *outlier* sebesar 15,454 dengan nilai signifikansi 0,051 yang nilainya tidak kurang daripada 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model mampu memprediksi nilai observasinya.

3. Uji *Cox and Snell R Square* dan *Nagelkerke's R Square*

Menurut Ghozali (2006), *Cox* and *Snell R Square* dan *Nagelkerke's R Square* untuk mengetahui sejauh mana model dalam menerangkan variabel-variabel independen. Berikut ini adalah hasil pengujiannya:

Tabel 5. Hasil *Cox and Snell R Square* dan *Nagelkerke's R Square* Setelah Dilakukan Penghapusan Data Outlier

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	33.875[a]	0.237	0.508

Sumber: SPSS 20 Data Diolah

Berdasarkan tabel 4 diketahui nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,508 yang berarti sebesar 50,8% variabel *financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komposisi komisaris independen, ukuran direksi dan jumlah ahli keuangan dalam komite audit. Sebesar 49,2% variabel *financial distress* dijelaskan oleh faktor lain.

4. Melakukan Pengujian Tabel Klasifikasi 2x2

Menurut Ghozali (2006), tabel klasifikasi 2x2 digunakan untuk menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*). Berikut ini adalah hasil pengujian tabel kasifikasi 2x2:

Tabel 6. Hasil Klasifikasi Dari Tabel 2x2

Observed			Predicted		
			financial		Percentage Correct
			nonfinancial distress	financial distress	
Step 1	financial	nonfinancial distress	84	2	97.7
		financial distress	6	3	33.3
Overall Percentage					91.6

Sumber: SPSS 20 Data Diolah

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 5 dapat diketahui bahwa sebesar 33,3% atau sebanyak 3 sampel yang mengalami *financial distress* secara tepat diprediksi oleh model regresi sedangkan sebanyak 6 sampel yang mengalami *financial distress* tidak dapat diprediksi oleh model regresi. Sampel perusahaan yang kondisi keuangan yang sehat (*nonfinancial distress*) sebesar 97,7% dapat diprediksi oleh model regresi atau sebanyak 84 perusahaan non*financial distress* tepat diprediksi dan 2 lainnya tidak dapat diprediksi oleh model regresi. Secara keseluruhan model regresi yang dipakai pada penelitian ini persentase ketepatannya sebesar 91,6% yang nilai persentasenya tidak jauh dari 100%.

5. Melakukan Uji Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

Pengujian *Overall Model Fit* dilakukan guna mengetahui apakah model regresi yang dipakai adalah model regresi yang baik atau tidak. Berikut ini adalah hasil dari pengujian yang telah dilakukan:

Tabel 7. Hasil Pengujian *Likelihood Overall Test* Setelah Penghapusan Data Outlier

Blok	**-2 Log likelihood**
Blok 0	59.539
Blok 1	33.875
Selisih	**25.664**

Sumber: SPSS 20 Data Diolah

Blok-0 menunjukkan nilai -2 *log likelihood* sebesar 59,539 sedangkan pada Blok-1 nilai -2 *log likelihood* 33,875. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa terdapat penurunan nilai -2 *log likelihood* sebesar 25,664. Hal ini menunjukkan bahwa penambahan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komposisi komisaris independen, ukuran dewan direksi dan jumlah ahli keuangan komite audit ke dalam model dapat memperbaiki model fit.

Tabel 8. Hasil Omnibus Test of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	25.664	6	0.000
	Block	25.664	6	0.000
	Model	25.664	6	0.000

Sumber: SPSS 20 Data Diolah

Dari tabel 8 dapat diketahui penurunan nilai -2 *log likelihood* sebesar 25,664. Nilai signifikansi sebesar 0,000 yang nilainya lebih rendah daripada taraf signifikansi yaitu 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komposisi komisaris independen, ukuran dewan direksi dan jumlah ahli keuangan komite audit secara simultan berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress.*

6. Pengujian Koefisien Regresi

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan regresi logistik, hal ini dikarenakan penelitian ini memiliki lebih dari satu variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, ukuran dewan direksi, dan ahli keuangan yang dimiliki oleh komite audit serta memiliki satu variabel dependen. Serta dalam melakukan uji normalitas data didapatkan hasil bahwa data yang digunakan tidak berdistribusi normal. Analisis regresi logistik adalah suatu analisis yang dilakukan untuk mengetahui

apakah probabilitas terjadinya variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebasnya (Ghozali, 2006).

Tabel 9. Hasil Uji Regresi Logistik

		B	Sig.	H_0 diterima atau ditolak
Step 1[a]	Man_Own	-.488	0.729	Diterima
	Inst_Own	5.795	0.031	Ditolak
	Ind_Com	7.326	0.122	Diterima
	Dir_Size	-.069	0.757	Diterima
	AC_Litracy	.281	0.752	Diterima
	Leverage	2.563	0.009	Ditolak
	Constant	-11.827	0.028	

Sumber: SPSS 20 data diolah

Berdasarkan hasil pengujian regresi logistik maka dapat ditarik beberapa kesimpulan, berikut ini penjabarannya:

1. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*

   Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikasi sebesar 0,729 > 0,05 dan nilai B sebesar -0,488 maka dapat disimpulkan bahwa H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak yang artinya bahwa seberapapun kepemilikan manajemen tidak akan berpengarung terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

2. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*

   Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikasi sebesar 0,031 < 0,05 dan nilai B sebesar 5,795 maka dapat disimpulkan bahwa H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima yang artinya bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* yang berarti semakin besar komposisi kepemilikan oleh suatu institusi maka semakin besar pula kemungkinan terjadinya *financial distress*.

3. Pengaruh komisaris independen terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*

   Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikasi sebesar 0,122 > 0,005 dan nilai betta sebesar 7,326 maka dapat disimpulkan bahwa H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak yang artinya bahwa seberapapun besar

komisaris independen tidak akan berpengarung terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

4. Pengaruh ukuran direksi terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*

   Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikasi sebesar 0,757> 0,05 dan nilai betta sebesar -0,069 dapat disimpulkan bahwa H_{04} diterima yang artinya bahwa seberapa besar ukuran direksi tidak akan berpengarung terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

5. Pengaruh ahli keuangan komite audit terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*

   Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikasi sebesar 0,062 > 0,05 dan nilai betta sebesar -5.818, maka dapat disimpulkan bahwa H_{05} diterima dan H_{a5} ditolak yang artinya bahwa seberapapun besar ahli keuangan dalam komite audit tidak akan berpengarung terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Hasil Dan Pembahasan

1. Kepemilikan Manajerial Tidak Berpengaruh terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

   Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress.* Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Donker *et al* (2009) serta Hanafi dan Brelastiti (2016) yang mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

   Penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian yang dilakukan oleh Fuad dan Sastriana (2013), Yuyyetta dan Radifan (2015), dan Ayuningtias (2013). Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki hubungan terhadap *financial distress*. Salah satu faktor yang menyebabkan ketidakberpengaruhnya kepemilikan manajerial terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* adalah kecilnya persentase kepemilikan manajerial. Hal ini nampak pada data dari sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini. Persentase minimum kepemilikan manajerial pada sampel

perusahaan sebesar 0,0000461 yang nilainya hampir 0% dan rata-rata kepemilikan manajerial hanya sebesar 30,95%. Jumlah kepemilikan manajerial yang kecil tidak cukup kuat untuk memotivasi manajemen sebagai pemegang saham untuk mencegah perusahaan dari kesulitan keuangan (Witiastuti dan Suryandari, 2016).

Kepemilikan manajerial sebesar 30,95% termasuk kedalam tingkatan *intermediate level of managerial ownership*. Davies *et al* (2005) mengungkapkan bahwa ditingkat *intermediate level of managerial ownership* terdapat kurangnya kontrol disipliner terhadap manajer yang bekerja buruk yang dapat memperkuat kemampuan manajemen untuk menjalankan kebijakan perusahaan yang kurang. Davies *et al* (2005) juga mengatakan bahwa kurangnya kontrol disipliner ini membuktikan kurangnya insentif bagi manajer untuk memaksimalkan nilai pemegang saham.

Xu dan Wang (1997) dalam Ayuningtias (2013) juga menjelaskan penyebab tidak berpengaruhnya kepemilikan manajerial terhadap kemungkinan *financial distress* adalah saham yang dimiliki oleh manajemen hanya sebagai alat yang dimanfaatkan perusahaan untuk mendapat keuntungan. Kepemilikan manajerial hanya digunakan sebagai simbol untuk menarik perhatian investor agar investor menanamkan saham pada perusahaan (Ayuningtias, 2013). Jika investor mengetahui adanya kepemilkan manajerial maka investor akan beranggapan bahwa nilai perusahaan akan meningkat dan masalah keagenan antara manajemen dengan pemegang saham dapat teratasi (Fuad dan Sastriana, 2013). Keadaan dimana nilai perusahaan yang meningkat dan tidak ada masalah keagenan akan menarik minat investor untuk menanamkan saham pada perusahaan.

Dapat disimpulkan bahwa tidak berpengaruhnya variabel kepemilikan manajerial terhadap kemungkinan *financial distress* dikarenakan kecilnya persentase kepemilikan manjerial yang membuat kurangnya motivasi untuk menjadi pemilik saham dan keadaan kepemilikan manajerial hanya untuk simbolis bagi perusahaan.

2. Kepemilikan Institusional Berpengaruh Terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ukuran kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Pada tabel 11 diketahui bahwa kepemilikan institusional memiliki nilai betta sebesar 5.795 yang yang nilainya positif yang berarti semakin besar kepemilikan institusi maka semakin besar pula kemungkinan terjadinya *financial distress*. Pada data penelitian ini terlihat bahwa persentase rata-rata kepemilikan institusionalnya sebesar 54,49% yang mana terbilang besar. Pada OJK No. 8 tahun 2017 pihak yang memiliki saham lebih dari 50% dari seluruh saham yang disetor penuh disebut sebagai pengendali. Investor yang berkuasa atas *investee* memiliki kemampuan mengarahkan *investee* ke aktivitas relevan yaitu aktivitas yang secara signifikan mempengaruhi imbal hasil *investee*.

Rahma (2014) berpendapat bahwa investor institusional dengan kepemilikan saham mayoritas lebih akan cenderung berpihak dan bekerjasama dengan pihak manajemen untuk mendahulukan kepentingan pribadinya daripada kepentingan minoritas. Hal ini didukung oleh penelitian Sutejo *et al* (2009) dan Sujoko *et al* (2007) dalam Rahma (2014) yaitu ketika presentase kepemilikan institusional semakin besar monitoring aktif yang seharusnya dilakukan akan berubah menjadi monitoring pasif dan oportunistik. Tindakan ini merupakan sinyal negatif yang dapat merugikan operasional perusahaan. Dampak yang akan ditimbulkan dari tindakan ini adalah investor tidak akan tertarik untuk menanamkan modalnya, volume perdagangan saham menurun, harga saham perusahaan juga akan menurun (Rahma, 2014).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Alves (2012) dan Ujiyantho dan Pramuka (2007) juga mengungkapkan bahwa dengan adanya kepemilikan institusional yang relatif besar akan menyebabkan semakin besar juga praktek manajemen laba. Laba hasil rekayasa oleh manajemen dapat menyebabkan beberapa dampak negatif yang akan terjadi. Dampak negatif yang akan ditimbulkan salah satunya adalah distorsi dalam pengambilan keputusan (Wirabrajanti, 2006). Informasi akuntansi yang diberikan oleh perusahaan tidak valid, hal ini dapat menyebabkan investor salah mengambil keputusan dan salah dalam menanamkan sahamnya serta memprediksi return yang diharapkan (Setiawati dan Na'im, 2000).

Jika dampak negatif dari praktek manajemen laba terus berlanjut hal ini akan mempengaruhi keberlangsungan usaha jangka panjang. Pernyataan ini

didukung oleh pendapat yang dikemukakan Merchant dan Rockness dalam Wirabrajanti (2006), beliau mengatakan bahwa manajemen laba akan membahayakan eksistensi perusahaan. Ketika harga saham turun, volume perdagangan juga turun, dan investor juga tidak tertarik menanamkan sahamnya, hal ini akan menyebabkan operasional perusahaan terganggu karena perusahaan akan kesulitan mendapatkan modal untuk melakukan usahanya. Oleh karena penjabaran diatas dapat disimpulkan bahwa semakin besar kepemilikan institusional akan memperbesar kemungkinan terjadinya *financial distress.*

3. Proporsi Komisaris Independen Tidak Berpengaruh terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Proporsi komisaris independen dalam dewan komisaris tidak memiliki hubungan dengan kemungkinan terjadinya *financial distress* hal ini dapat diketahui dari analisa regresi logistik yang telah dilakukan. Seberapapun besar komisaris independen dalam dewan komisaris tidak akan mempengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress.* Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Deng dan Wang (2006) yang mengatakan bahwa proporsi komisaris independen memiliki hubungan negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hubungan negatif yang dimaksud ialah semakin tinggi proporsi komisaris independen maka semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chaganti *et al* (1985), Simpson dan Gleason (1999), Fuad dan Sastriana (2013), serta penelitian yang dilakukan oleh Yuyyeta dan Radifan (2015). Hasil dari penelitian ini adalah proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kemungkian terjadinya *financial* distress. Menurut Witiastuti dan Suryandani (2016) tidak adanya hubungan antara komisaris independen dengan kemungkinan terjadinya *financial distress* dikarenakan keberadaan komisaris independen hanya sebagai formalitas saja untuk memenuhi kriteria penerapan tata kelola perusahaan yang baik.

Rata-rata presentase komisaris independen perusahaan sampel sebesar 43,4%, hal ini dapat disimpulkan bahwa sebagian besar sampel telah memenuhi persyaratan yang terdapat dalam Peraturan OJK No 33 tahun 2014 bahwa dalam suatu perusahaan wajib memiliki komisaris independen paling kurang 30% dari

keseluruhan dewan komisaris. Kemungkinan tidak berpengaruhnya komisaris independen terhadap *financial distress* pada penelitian ini dikarenakan sebagian besar sampel penelitian memiliki komisaris independen hanya untuk memenuhi regulasi yang ada bukan untuk meminimalkan kesulitan keuangan dalam perusahaan.

4. Ukuran Direksi Tidak Berpengaruh terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

   Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi tidak memiliki hubungan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Seberapapun besarnya ukuran dewan direksi maka tidak akan berdampak pada kemungkinan terjadinya *financial distress.* Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chang (2015) yang mengatakan bahwa ukuran direksi memiliki pengaruh positif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Chang (2015) mengungkapkan bahwa jumlah direksi yang cenderung besar diyakini dapat menciptakan pengawasan yang tidak efektif. Hal ini dikarenakan dewan direksi akan kesulitan dalam berkoordinasi ketika dibutuhkan dalam pengambilan keputusan.

   Selain dari penelitian yang dilakukan oleh Chang (2015) penelitian ini juga tidak sejalan dengan hasil penelitian dari Yuyyetta dan Radifan (2015), Fuad dan Sastriana (2013) dan Tahir (2018). Hasil dari penelitian yang mereka lakukan adalah ukuran dewan direksi memiliki pengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial disress*. Hubungan negatif yang dimaksud adalah semakin besar ukuran direksi maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress.*

   Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ombaba *et al* (2017), Mokarami dan Motefares (2013), serta penelitian dari Cinantya dan Lely (2015). Penelitian mereka mengindikasi tidak adanya hubungan antara ukuran dewan direksi terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Menurut Salloum dan Azuory (2012) dalam Ombaba *et al* (2017) kemungkinan tidak berpengaruhnya ukuran dewan direksi terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* karena pemilihan direktur di banyak negara berkembang tidak didasarkan pada keahlian dan pengalaman yang dimiliki namun dalam

pemilihannya atas dasar alasan politis yaitu guna melegitimasi kegiatan dan kontrak bisnis. Menurut Elrich (2003) dalam Swantari dan Habibie (2013), ketika perusahaan memiliki sumber daya manusia yang lemah dalam *skill*, pengalaman, dan sifat cepat tanggap akan menyebabkan tercapainya tujuan perusahaan dan berujung pada kesulitan keuangan (*financial distress*).

5. Ahli Keuangan dalam Komite Audit Tidak Berpengaruh terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

   Hasil dari penelitian ini diketahui bahwa seberapapun perusahaan memiliki anggota komite audit yang memiliki latar belakang pendidikan keuangan tidak mempengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati dan Herlambang (2018) yang meneliti mengenai pengaruh efektivitas komite audit terhadap *financial distress* untuk perusahaan manufaktur di Indonesia, Malaysia, dan Singapura. Rahmawati dan Herlambang (2018) mengatakan bahwa baik di Indonesia, Malaysia, maupun Singapura pengetahuan komite audit tidak berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hal ini dikarenakan kewenangan komite audit dibatasi hanya sebagai alat bantu dewan komisaris. Komite audit tidak memiliki wewenang untuk melakukan tindakan apapun kecuali untuk hal yang telah ditetapan oleh dewan komisaris seperti mengevaluasi dan menentukan komposisi auditor eksternal dan memimpin investigasi kasus.

Kesimpulan, Implikasi, Saran dan Keterbatasan

Dari pengujian yang telah dilakukan, penelitian ini menyimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Ukuran Dewan Direksi dan Ahli Keuangan dalam Komite Audit Tidak Berpengaruh Terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress.* Sedangkan Kepemilikan Institusional Berpengaruh Positif Terhadap Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*.

Saran untuk penelitian selanjutnya, menambah sampel penelitian dan periode penelitian agar memperoleh hasil yang lebih baik. Kesulitan keuangan tidak terjadi dalam periode waktu yang singkat hal ini akan terlihat pada 2 sampai 5 tahun sebelum kebangkrutan. Jika waktu prediksi kesulitan keuangan lebih dari 2 tahun memungkinkan prediksi *financial distress* lebih akurat dan lebih menjamin eksistensi

perusahaan di masa mendatang. Penambahan variabel independen lainnya akan membuat penelitian menjadi lengkap karena penelitian ini hanya sebagian kecil mekanisme *corporate governance* yang diteliti. Peneliti selanjutnya bisa menambahkan variabel independen yang lainnya seperti *capital market, corporate control market, labor market, state status, court decisions, stock holders, dan investor activities. Financial distress* yang terjadi tidak hanya mekanisme internal dari *corporate governance* saja yang berpengaruh namun mekanisme eksternal juga turut mempengaruhi penerapan *good corporate governance*.

Keterbatasan pada penelitian ini adalah sebagian besar perusahaan sampel di tahun 2016 hingga 2018 merupakan perusahaan non*financial distress*. Keseluruhan sampel pada penelitian ini berjumlah 95 sampel dan 9,47% dari keseluruhan sampel adalah perusahaan *financial distress*, sisanya yaitu sebesar 90,53% adalah perusahaan non*financial distress*. Selain itu, Laporan tahunan beberapa perusahaan kurang lengkap sehingga informasi yang dibutuhkan pengguna laporan keuangan jadi terbatas. Kurang lengkapnya laporan tahunan perusahaan misalnya riwayat pendidikan komite audit tidak tertulis dalam laporan tahunan sehingga sampel yang didapatkan tidak bisa maksimal. Di sisi lain ada beberapa perusahaan yang menyajikan laporan tahunannya dalam bentuk *scan*. Hasil *scan* tidak jelas membuat sulit dibaca dan dipahami.

Referensi

Adnan, Muhammad Akhayar, dan Muhammad Imam Taufiq. 2001. Analisis Ketepatan Prediksi Metode Altman Terhadap Terjadinya Likuidasi Pada Lembaga Perbankan. J*AAI* Volume 5 No 2 ISSN:1410-2420. Yogyakata: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Alves, Sandra. 2012. Ownership Structure and Earnings Management: Evidence from Portugal. Australasian Accounting, *Business and Finance Journal* 6(1), 2012, 57-74.

Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2004). Board composition: Balancing family influence in S&P 500 firms. Administrative Science Quarterly, 49(2), 209–237.

Ayuningtias. 2013. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Board Composition, dan Agency Cost Terhadap Financial Distress. *Jurnal Manajemen* Vol 1 Nomor 1 Januari 2013: Universitas Negri Surabaya.

Babic, Verica M , Jelena D. Nikolic, Milena S. Stanivljevic. 2016. Corporate Governance Mechanisms Effectiviness: The Case of Transition Countries." Ekonomist and Organization Journal Vol. 13 No.2 2016 pp. 161-175. Faculty of Economics University of Kragujevac: Serbia.

BAPEPAM. 2006. *Studi Penerapan Prinsip-Prinsip OECD 2004 dalam Peraturan BAPEPAM Mengenai Corporate Governance*. Diunduh pada 9 September 2019, dari https:atauatauwww.academia.eduatau5264229/STUDI_PENERAPAN_PRINSIP-PRINSIP_OECD_2004_DALAM_PERATURAN_BAPEPAM_MENGENAI_CORPORATE_GOVERNANCE?auto=download

Bhojraj, S. dan Sengupta, P. 2003. *Effect of Corporate Governance on Bond Ratings and Yields. The Role of Institusional Investors and Outside Directors*.

Bublykova, Polina. 2014. The Impact of Board Size on Firm Performance : Evidance from Hungary. Central European University Departmen of Economics: Budapest, Hungary.

Bushee, Brian J. 1998. The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment Behavior. *The Accounting Review* Vol. 73 No.3 pp 305-333. American Accounting Association.

Chang, Kiyoung, Kang, Eun, dan Ying Li. 2015. Effect of Institutional Ownership on Dividend: An Agency Theory Based Analysis. *Journal of Business Research JBR* 08656 No Pages 9.

Chaganti, R., Mahajan, V., & Sharma, S. (1985). Corporate board size, composition,and corporate failures in retailing industry. *Journal of Managment Studies*, 22,400–417.

Cinantya, I gsti A.A.P, dan Ni Ketut A. Merkusiwati. 2015. Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, dan Ukuran Perusahaan Pada inancial Distress. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 10.3 (2015) Halaman 897-915 ISSN: 2302-8556.

CLSA. 2018. CG WATCH 2018: *Hard Decisions Asia Faces Tough Choices in CG Reform. Hongkong* : Asian Corporate Governance Association and CLSA Limited 2018.

Davies, J.R, avid Hiler, dan Patrict Mc. Lolgan. 2005. Ownership Structure, Manageria Behavior, and CorporateValue. *Journal of Corporate Finance* 11 (2005) 645-660.

Deng, X & Wang Z. (2006). Ownership Structure and Financial Distress: Evidence from Public-listed Companies in chuna *international journal of management*, 23 (23), 486-502

Deviacita, A. W. 2012 Analisis Pengaruh Mekanisme CG terhadap financial distree. Skripsi Fakultas Ekonomika dan bisnis. *Diponegoro Journal of Accounting*: Universitas Diponegoro, Semarang.

Explosure Draft PSAK No.15.(2013). Investasi Pada Entitas Asosiasi dan Ventura Bersama. Jakarta: Dewan Standar Akuntansi Keuangan IAI

Explosure Draft PSAK No.65.(2013). Laporan Keuangan Konsolidasi. Jakarta: Dewan Standar Akuntansi Keuangan IAI

Donker, H., Santen, B., & Zahir, S. (2009). *Ownership structure and the likelihood of financial distress in the Netherlands. Applied Financial Economics*, 19, 1687–1696

Diarista, Maria Rosa Ayu. 2017. "*Hubungan Antara Mekanisme Corporate Governance Financial Distress dan Nilai Perusahaan".* Skripsi tidak dipublikasikan. Universitas Sanata Dharma.

Dwiridotjahjono, Jojok. 2009. Penerapan Good Corporate Governance: Manfaat dan Tantangan Serta Kesempatan Bagi Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis* FISIP-UPN: Jawa Timur. Vol.5 No.2 hal 101-112 ISS 0216-1249

Fuad, dan Dian Sastriana. 2013. "*Pengaruh Corporate Governance dan Firm Size Terhadap Perusahaan yang Mengalami Kesulitan Keuangan (Financial Distress)". Diponegoro Journal of Accounting* Vol.2 No.3 Tahun 2013: 1-10 ISSN (Online): 2337-3806.

Gitman, L. J. dan Zutter, C. j. 2012. *Principles of managerial finance*, 13th edition. England: pearson.

Ghozali, Imam. 2006. *Application Analysis with SPSS Multivariate Matter* IV. Semarang: Board Publisher Diponegoro University

Hanafi, Jeffry dan Breliastiti Ririn. 2016. Peran Mekanisme Good Corporate Governance dalam Mencegah Perusahaan Mengalami Financial Distress. *Jurnal Online Insan Akuntan* Vol 1 No1 Juni 2016 PP 195-220 E-ISSN: 2528-0165.

Haziro, A.L, Bramanti G.W, dan Negoro N.P. 2017. Pengaruh Karakteristik Komite Audit terhadap *Financial Distress* Perbankan Indonesia. *Jurnal Sains dan Seni* ITS Vol.6 No.1

Helena, Svera, dan Muhammad Saifi. 2018. Pengaruh Cororate Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol. 60 No.2 : Universitas Brawijaya.

Hidayat, Agung. 2019. Menperin: Industri Manufaktur Dinilai Masih Ekspansif. https://www.google.com/amp/amp.kontan.co.id/news/menperin-industri-manufaktur-dinilai-masih-ekspansif. Diakses tanggal 22 Juni 2020.

Hidayat, Athalia Ariati, dan Utama, Sidharta. 2016. Board Characteristics and Firm Performance: Evidence from Indonesia. *International Research Journal*: Universitas Indonesia. Vol 8 No. 3 ISSN: 2089-6271

Jensen ,M. C., &Meckling, W.H. 1976. *"Theory of the firm: Managerial behavior Agency Cost and Ownership Structure*". *Journal of Financial Ecomnomics* Vol 3 (4): 305-360.

JASICA. 2019. JASICA; Jakarta Stock Industrial Classification. https://dataidx.com/jasica/. Diakses Tanggal 22 Juni 2020.

John, Kose, dan Lemma W. Senbet. 1998. Corporate Governance and Board Effectiviness. Journal of Banking and Finance 22 (1998) 371-403.

Kemenperin.co.id. (2019, 9 Januari). Industri Manufaktur Nasional Sumbang PDB Tertinggi di ASEAN. http://kemenperin.go.id/artikel/20093/industri-Manufaktur-Nasional-Sumbang-PDB-Tertinggi-di-Asean. Diakses tanggal 22 Juni 2020.

Kemenperin.co.id. (2019, 17 Januari). Kemenperin Beberkan Data Keunggulan Industri Manufaktur Nasional. https://kemenperin.go.id.artikel/20128/Kemenperin-Beberkan-Data-Keunggulan-Industri-Manufaktur-Nasional. Diakses tanggal 22 Juni 2020.

Khan, Humera. 2011. "*A Literature Review of Corporate Governance".* International Conference on E-bussiness, Management and Economics IPEDR Vol. 25. LACSIT Press: Singapore

KNKG. 2006. "*Pedoman Umum Corporate Governance Indonesia*". Komite Nasional Kebijakan Governance.

Komite Cadbury . 1992. *Report of The Committee on The Financial Aspects of Corporate Governance*. London: Gee.

Kusumawati, Synthia Madya, dan Hermawan, Acella A. 2013. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* Vol 10 No 1 Juni 2013.

Manzaneque, Montserrat,etc. 2015. *Corporate Governance Effect on Financial Distress Likelihood: Evidence from Spain. Spain Accounting Review*.

Mintara, Y.H. 2010. *Pengaruh Implementasi Coropare Governance Terhadap Kinerja Perusahaan.* Thesis Sarjana Strata 2, tidak dipubblikasikan, Yogyakarta: Magister Akuntansi Terapan Universitas Gajahmada.

Mokarami, Maryam dan Zeinab Motafares. 2013. A Study of The Relationship Between Corporate Governance Features and Bangkruptcy by Using Survival Analysis. *European Online Journal of Natral and Social Science* 2013 Vol.2 No.3(s), pp 881-887 ISSN:1805-3602.

Munggaran, Andri, Mukaram,dan Ira Siti S. 2017. Pengaruh EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Property, Real Estate, dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Bisnis dan Investasi* Vol3 No2. ISSN: 2460-8211.

Ombaba, Mwengei, Lidya M., dan Innocent M.M. 2017. Bi or Small? Does Board Size Matter in Times of Financial Distress? Evidence from Kenyan Listed Firm-A Panel Approach. *Africa International Journal of Multidisciplinary Research* Vol 2 (2) 40-52 ISS:2523-9430.

Panda, Brahmadev, dan Leepsa. 2017. *Agency Theory: Review of Theory and Evidence on Problem and Prespctives. Indian Journal of Corporate Governance* 10 (1) 74-95: Institute of Public Enerprise SAGE Publications.

Pembayun, a. g., dan januarti, I. 2011. Pengaruh karateristik komite audit terhadap financial distress. *Diponegoro journal of accounting* 1 (1), 1-15.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 8/POJK.04/2017. Bentuk dan Isi Prospektus Ringkas Dalam Rangka Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014. Tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/POJK.04/2015. Tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit.

Pfeffer, J. 1972. Size and Composition of Corporate Board of Directors : The Organization and its Enviroment. *Administrative Science Quarterly* 17 (2) 218-228.

Platt, H. D., dan Marjorie B.P. 2006. Understanding Differences Between Financial Distress and Bangkruptcy. Review of Applied Economics 2 (2) 141-157

Pratiwi, Rafika, dan Arief Yulianto. 2016. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Komisaris Independen Terhadap Biaya Keagenan Perusahaan yang Masuk dalam Indonesia Most Trusted Companies. *Management Analysis Journal* 5 (3). Universitas Negri Semarang.

Primadhyta, Safyra. (2017, 20 September). *OJK: Praktik GCG Perusahaan Indonesia Masih Tertinggal.* https://m.cnnindonesia.com/ekonomi/20170920070153-78-242846/ojk-praktik-gcg-perusahaan-indonesia-masih-tertinggal. Diakses tanggal 22 Juni 2020.

Rahayu, Arfyana Citra. (2019,1 Oktober). *Industri Manufaktur Melemah, Emiten Farmasi Ikut Tertekan.* https://investasi.kontan.co.id/news/industri-manufaktur-melemah-emiten-farmasi-ikut-tertekan?page=all. Diakses tanggal 22 Juni 2020.

Rahma, Alfiarti. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional,dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Pendanaan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Strategi* Vol 23 No. 2.

Rahmat, M. M., dan Iskandar, T. M. 2009. Audit Committee Characteristics in Financial Distressed and Non-Distressed Companies, *Managerial Auditing. Journal*, Vol. 24 (7) pp. 624 – 638. Emerald Group Publishing Limited.

Rahmawati, Evi dan Prasetya Herlambang. 2018. Pengaruh Efektifitas Komite Audit Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat Pada BEI, Malaysia, dan Singapura Periode 2014-2015). *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan* Vol 8 No 1 April 2018 PP 53-68 ISSN 2615-2223.

Santoso, Singgih. 2018. *Mahir Statistik Multivariat dengan SPSS*. PT. Gramedia: Jakarta.

Sari, Mia Permata, Vince Ratnawati, dan Meilda Wiguna.2014. The Effect of Current Ratio, Managerial Ownership, Asset Grwth and The Size of undig Policy in Real Estate and Property Company Listed in 2009-2012 Periode. *JOM FEKOM* Vol.1 No.2 Oktober 2014.

Setiawati, Lilis, dan Ainun Na'im. 2000. Manajemen Laba. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* Vol. 15, No. 4 424-441: Universitas Gajah Mada.

Setyarini, Yulia, dan Melvie Paramita. 2011. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Corporate Social Responsility. Jurnla Kewirausahaan

Siregar. M. M Ir. Syofian. 2013. *Statistik Parametik untuk Penelitian Kuantitatif*. Edisi 1. Jakarta: Bumi Aksara.

Simpson, W., & Gleason, A. (1999). Board structure, ownership, and financial distressin banking firms. *International Review of Economics and Finance*, 8, 281–292.

Sugiyono, 2013. *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta

Suliyanto. 2018. *Metode Penelitian Bisnis untuk Skripsi, Thesis, dan Disertasi*. Yogyakarta: CV Andi Offset.

Sunarwijaya, Ketut.2017 Pengaruh Likuiditas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kemungkinan Terjadinya Financial Distress. *Jurnal Ilmu Manajemen Mahasaraswati*.

Swantari, Anita, dan Habibie, Fachrul Husain. 2012. Prediksi Financial Distress berdasarkan kemampuan kinerja keuangan pada Industri property. *Mice, Tour, and Travel.* Vol.3 No.1. ISSN 208 - 5430

Tahir, Safdar Husain. 2018. The Impact of Corporate Governance on The Likelihood of Financial Distress Evidence from Non Financial Firm of Pakistan. *Pasific Business Review International* Vol 11 Issue 4.

Tesfamariam, Yohannes. 2014. The Determinants of Financial Distress in The Case of Manufacturing Share Companies in Addis Ababa-Ethiopia. *Tesis Submitted to The Department of Accounting and Finance*. Addis Ababa University.

Ujiyantho, Muh. Arief, dan Bambang Agus Pramuka. 2007. Mekanisme Corporate Governance Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi* X. Unhas Makassar.

Wahyudi, Sugeng dan Christiana Dharmastuti. 2013. The Effectivity of Internal and External Corporate Governance Mechanisms Towards Corporate Performance. *Research Journal of Finnace and Accounting* Vol. 4 No. 4, ISSN 2222-1697.

Widhiarso, Wahyu. 2011. *Analisis Data Penelitian dengan Variabel Kontrol.* Jogjakarta: Universitas Gajah Mada.

Wirabrajanti, Empiris. 2006. Manajemen Laba: Praktik Perilaku Disfungsional Manajemen. *Skripsi* Program Studi Akuntansi: Universitas Sanata Dharma.

Witiastuti, dan Suryandari, Dhini. 2016. The Influence of Good Corporate Governance Mechanism on The Possibiity of Financial Distress. *Journal Integrative Business and Economics* Vol 5 No1 PP 118-128 ISSN: 2304-1013.

Yuyetta, Etna Nur Afri, dan Rusdan Radifan. 2015. Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Kemungkinan Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting* Vol. 4 No.3 tahun 2015: 1-11 ISSN (Online): 2337-3806