



**Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar di BEI**

**Mutia Fakhrunnisa Ma'ruf<sup>1</sup>**

Fakultas Ilmu Komputer Universitas Subang  
[mutia.fakhma@gmail.com](mailto:mutia.fakhma@gmail.com)

**Ranie Kirana Kresnamurti<sup>2</sup>**

Magister Akuntansi Universitas Widyatama  
[raniekirana@gmail.com](mailto:raniekirana@gmail.com)

**Abstrak**

*Financial distress* atau kesulitan keuangan akan dialami oleh perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan. Oleh sebab itu, manajemen sebaiknya mengambil tindakan dengan melakukan prediksi dini agar dapat memperbaiki kondisi ekonomi perusahaan. Penerapan mekanisme *good corporate governance* yang baik akan meminimalkan risiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Ukuran perusahaan adalah faktor utama untuk menentukan profitabilitas dari suatu perusahaan dengan konsep skala ekonomi. Penelitian ini menggunakan metode verifikatif. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder, yang didapat dari laporan tahunan. Pengambilan sampel penelitian menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan analisis data panel serta teknik pengujian hipotesis menggunakan uji signifikansi parsial dan simultan. Hasil penelitian menemukan bahwa *good corporate governance* yang diproyeksikan dengan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan hasil penelitian secara simultan, *good corporate governance* yang diproyeksikan dengan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen dan komite audit serta ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

**Kata Kunci** : *good corporate governance*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, komite audit, ukuran perusahaan, *financial distress*

**Abstract**

*Financial distress* will be experienced by the company prior to bankruptcy. Therefore, management should take action by making early predictions in order to improve the company's economic conditions. The application of *good corporate governance* mechanisms will minimize the risk of companies experiencing *financial distress*. Company size is the main factor to determine the profitability of a company with the concept of economies of scale. This research uses verification method. Data sources used are secondary data obtained from financial statements.



*Sampling of research using purposive sampling. Data analysis techniques using panel data analysis and hypothesis testing techniques using partial and simultaneous significance tests. The results showed that good corporate governance projected by managerial ownership had a positive significant effect and company size had a negative significant effect on financial distress. While the results of the study simultaneously, good corporate governance that is projected with institutional ownership, managerial ownership, independent board of commissioners and audit committee as well as company size together have a significant effect on financial distress.*

**Keywords:** *good corporate governance, institutional ownership, managerial ownership, independent board of commissioners, audit committee, company size, financial distress*

## Pendahuluan

Ditinjau dari kondisi keuangan terdapat tiga keadaan penyebab *financial distress* antara lain faktor kekurangan modal, beban utang yang terlalu besar serta mengalami kerugian berkelanjutan (Rodoni dan Ali, 2010). Selain dari faktor internal, *financial distress* juga disebabkan oleh faktor eksternal dimana pada beberapa tahun ini kondisi perekonomian dunia masih rentan dan penuh risiko. Menurut Yoga Affandi selaku Kepala Grup Ekonomi Direktorat Kebijakan Ekonomi Bank Indonesia, perlambatan pertumbuhan ekonomi China berdampak pada pelemahan ekonomi di Indonesia, seperti perdagangan, keuangan dan harga komoditas (www.detik.com, 14 Juni 2016). Adanya kebijakan Bank Sentral Amerika Serikat yang menaikkan suku bunga secara bertahap memperburuk kondisi ekonomi global dan berimbas pada negara-negara dunia termasuk salah satunya yaitu negara Indonesia (www.tribunnews.com, 05 September 2018). Kondisi ekonomi global yang memburuk memberi peringatan kepada perusahaan agar lebih waspada karena akan berdampak pada kinerja perusahaan. Ketika manajemen tidak mampu mengelola keuangannya dengan baik, maka perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. Apabila keadaan tersebut dibiarkan dan terjadi terus-menerus, maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Jumlah perusahaan yang *terdelisting* dari Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2016 berjumlah 20 perusahaan. Terdapat 8 dari 20 perusahaan yang terkena *delisting* adalah perusahaan manufaktur (www.sahamok.com, 20 Oktober 2018). Sektor industri manufaktur merupakan salah satu penopang perekonomian negara di tengah ketidakpastian perekonomian dunia yang cenderung fluktuatif (www.detik.com, 21 November 2016). Namun demikian, menurut Garry Andrew, selaku perwakilan dari PT. RTI Infokom, selama tahun 2016 sektor manufaktur aneka industri mengalami anjlok, sehingga bursa terpuruk dan mengalami penurunan sebesar 1,25% (www.kompas.com, 29 Agustus 2016). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa semakin turunnya perusahaan manufaktur, khususnya perusahaan aneka industri akan berdampak pada penurunan produk domestik bruto suatu negara.

Penerapan mekanisme *good corporate governance* yang baik akan meminimalkan risiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress* (kesulitan keuangan). Faktor internal perusahaan dalam penelitian ini yang dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Storey (1994) dalam Cinantya dan Merkusiaty (2015) menyatakan semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan diharapkan perusahaan semakin mampu dalam melunasi kewajiban di masa depan, sehingga



perusahaan dapat menghindari permasalahan keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Setiawan, *et. al* (2014) yang menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Cinantya dan Merkusiaty (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan likuiditas berpengaruh negatif pada *financial distress*. Sedangkan kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada *financial distress*.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Puji Astuti dan Sugeng Pamudji (2015) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kemungkinan *financial distress*. Sebaliknya Ilham Pandika (2016) dan Dedi Setiawan (2017) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pada penelitian ini *good corporate governance* diproksikan dengan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komposisi dewan komisaris independen, dan komite audit. Sedangkan ukuran perusahaan diproksikan dengan total asset.

## Kerangka Teori

### Agency Theory

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa teori keagenan merupakan suatu kontrak antara manajer (*agent*) dan pemilik (*principal*) dimana pemilik (*principal*) mendelegasikan sebagian kewenangan kepada manajer (*agent*) untuk melaksanakan kegiatan perusahaan dan kewenangan untuk mengambil keputusan. Hal tersebut mengakibatkan manajer lebih banyak memiliki informasi dibandingkan pemilik.

Menurut Jensen dan Meckling, *asymmetric information* terdiri dari 2 tipe:

1. Adverse selection

Para manajer dan orang-orang dalam lainnya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor dari pihak luar.

2. Moral hazard

Terjadi saat kapanpun, dimana manajer melakukan tindakan diluar pengetahuan pemegang saham untuk kepentingan pribadi. Melanggar kontrak dan secara etika tidak layak dilakukan.

Adanya pemisahan antara pemilik perusahaan dan pengelolaan oleh manajemen cenderung menimbulkan konflik keagenan diantara prinsipal dan agen. Konflik kepentingan antara prinsipal dan agen terjadi karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan keinginan *principal*. Konflik kepentingan tersebut akan menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*).

### Good Corporate Governance

Pengertian *Good Corporate Governance* sesuai dengan Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Nomor : PER-01/MBU/2011 tanggal 1 Agustus 2011 yang diperbaharui dengan Nomor : PER-09/MBU/2012 tanggal 6 Juli 2012 adalah:

“Suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika”.

*Corporate Governance* yang baik dapat memberikan perangsang atau insentif yang baik bagi dewan komisaris dan manajemen untuk mencapai tujuan yang merupakan



kepentingan perusahaan dan pemegang saham dan harus memfasilitasi pemantauan yang efektif, sehingga mendorong perusahaan untuk menggunakan sumber daya dengan lebih efisien.

*Good Corporate Governance* pada penelitian ini diprosikan dengan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komposisi dewan komisaris independen, dan komite audit.

a. Kepemilikan institusional (X1)

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun dan *investment banking* (Widyati 2013). Rumus dari kepemilikan institusional:

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\text{jumlah saham institusi}}{\text{jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

b. Kepemilikan manajerial (X2)

Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen, dalam hal ini kepemilikan oleh dewan direksi dan dewan komisaris (Wardhani 2006). Rumus dari kepemilikan manajerial:

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

c. Komposisi dewan komisaris independen (X3)

Menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2006, 13) komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Rumus komposisi dewan komisaris independen:

$$\text{Komposisi dewan komisaris independen} = \frac{\text{jumlah komisaris independen}}{\text{jumlah dewan komisaris}} \times 100\%$$

d. Komite audit

Menurut Kep. Bapepam No. Kep. 29/PM/2004, komite audit didefinisikan sebagai komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melakukan tugas pengawasan pengelolaan perusahaan. Komite audit dalam penelitian ini diukur dengan rumus

$$\text{Komite Audit} = \frac{\text{anggota komite audit kompeten di bidang keuangan/akuntansi}}{\text{jumlah komite audit}} \times 100\%$$

### Ukuran Perusahaan

Ardi dan Lana (2007:54) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan menggunakan total



penjualan, total aset, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva maka semakin banyak modal ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula perusahaan dikenal di masyarakat.

Perusahaan besar dapat lebih mudah untuk mengakses pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar, sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga menaikkan nilai perusahaan. Dengan tersedianya dana tersebut maka memberi kemudahan perusahaan untuk melaksanakan investasi. Ukuran perusahaan pada penelitian ini diukur dengan rumus:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln (Total Aset)}$$

Ln = Logaritma Natural

### Financial Distress

Plat dan Plat (2006:142) mendefinisikan financial distress sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Penelitian-penelitian yang berkaitan dengan kondisi financial distress perusahaan pada umumnya menggunakan rasio keuangan perusahaan.

Model Prediksi Kebangkrutan Springate (S- Score) ini dikembangkan oleh Springate (1978) dengan menggunakan analisis multidiskriminan, dengan menggunakan 40 perusahaan sebagai sampelnya. Model ini dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan dengan tingkat keakuratan 92,5% (Hadi,2008). Model yang berhasil dikembangkan oleh Springate adalah :

$$S = 1.03A + 3.07B + 0.66C + 0.4D$$

Keterangan :

A = working capital/total asset

B = net profit before interest and taxes/total asset

C = net profit before taxes/current liabilities

D = sales/total asset

Model tersebut mempunyai standar dimana perusahaan yang mempunyai skor  $S > 0.862$  diklasifikasikan sebagai perusahaan sehat, sedangkan perusahaan yang mempunyai skor  $S < 0.862$  diklasifikasikan sebagai perusahaan potensial bangkrut.

### Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan institusi memiliki peranan penting untuk memonitor setiap keputusan manajemen dan mengurangi konflik keagenan antara pemegang saham dan manajemen. Menurut Januarti (2009) dengan adanya kepemilikan institusional mampu mengurangi terjadinya *financial distress* suatu perusahaan, hal tersebut dikarenakan semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan semakin besar monitoring yang akan dilakukan oleh institusi sehingga mampu meningkatkan kualitas perusahaan dengan produktivitasnya yang semakin meningkat dan terhindar dari kondisi *financial distress* yang dapat mengancam perusahaan.

H1: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri.

### Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*



Dengan adanya kepemilikan manajerial, akan meningkatkan motivasi manajemen untuk bekerja dengan lebih baik. Manajemen akan lebih hati-hati dalam mengambil keputusan agar tidak merugikan perusahaan. Semakin besar kepemilikan manajer, maka manajer akan berusaha maksimal untuk meningkatkan laba perusahaan (*alignment of interest*) karena manajer memiliki bagian atas laba yang diperoleh (Jensen dan Mecklin, 1976).

H2: Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri.

### **Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap *Financial Distress***

Semakin besar jumlah komisaris independen dalam perusahaan maka perusahaan akan semakin terhindar dari ancaman *financial distress* karena pengawasan atas pelaksanaan manajemen perusahaan lebih mendapat pengawasan dari pihak independen (Emrinaldi, 2007).

H3: Komposisi dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri.

### **Pengaruh Komite Audit Terhadap *Financial Distress***

Efektivitas komite audit akan meningkat jika ukuran komite meningkat, karena komite memiliki sumber daya yang lebih untuk menangani masalah-masalah yang dihadapi oleh perusahaan. Oleh karena itu, diharapkan keberadaan komite audit yang efektif dapat mengubah kebijakan yang berbeda dalam pencapaian laba akuntansi pada beberapa tahun ke depan sehingga perusahaan dapat menghindari terjadinya permasalahan keuangan (Rahmat *et al.*, 2008).

H4: Komite audit berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress***

Ukuran perusahaan yang diukur dengan menggunakan total aset, memberikan pengaruh negatif pada *financial distress*, karena semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan akan memberi dampak semakin meningkatnya kemampuan dalam melunasi kewajiban perusahaan di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan keuangan. (Putri dan Merkusiyati, 2014).

H5: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri.

### **Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress***

Salah satu faktor yang dapat memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* adalah corporate governance yang diterapkan oleh suatu perusahaan. Corporate governance diterapkan untuk meningkatkan kinerja dan akuntabilitas perusahaan guna mengoptimalkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya dan berdasarkan pada nilai-nilai etika dan peraturan perundangan yang berlaku. Selain itu, corporate governance juga memberikan kerangka acuan yang memungkinkan pengawasan berjalan dengan baik dan diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan publik, khususnya investor dan kreditur terhadap perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* adalah ukuran



perusahaan. Ukuran perusahaan yang diukur dengan menggunakan total aset, memberikan pengaruh negatif pada financial distress, karena semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan akan memberi dampak semakin meningkatnya kemampuan dalam melunasi kewajiban perusahaan di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan keuangan. (Putri dan Merkusiyati, 2014).

H6: Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan berpengaruh simultan terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri.

### Metode Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sugiyono (2017:13) menjelaskan data kuantitatif adalah data yang berwujud angka-angka. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data misalnya lewat orang lain atau dokumen (Sugiyono, 2017:193). Teknik pengumpulan data yang dilakukan penulis yaitu penelitian dokumentasi. Sugiyono (2017:423) menjelaskan bahwa dokumen merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu.

### Hasil dan Pembahasan

#### Analisis Statistik Deskriptif

Tabel Statistik Deskriptif

Variabel Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komposisi Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Ukuran Perusahaan, Dan *Financial Distress*

	FIN_DISTRESS	KEP_INSTITUSIONAL	KEP_MANAJERIAL	KOMIND	KOMAUDIT	SIZE
Mean	2.462243	0.502053	0.007471	0.374385	0.748925	24.93372
Median	2.087876	0.542449	0.000000	0.333333	0.666667	27.18331
Maximum	7.113291	0.999950	0.214271	0.666667	1.000000	33.32018
Minimum	-0.675512	0.000000	0.000000	0.200000	0.333333	17.46680
Std. Dev.	1.793179	0.243576	0.034910	0.123718	0.188979	4.616203
Skewness	1.764555	-0.447293	5.473273	-0.258533	0.230510	-0.362795
Kurtosis	9.263875	2.654161	32.29653	5.435523	4.945511	1.635962
Jarque-Bera	333.8361	5.940942	6316.984	40.03603	25.81751	15.41657
Probability	0.000000	0.051279	0.000000	0.000000	0.000002	0.000449
Sum	381.6476	77.81818	1.158020	58.02965	116.0833	3864.726
Sum Sq. Dev.	495.1856	9.136697	0.187678	2.357137	5.499821	3281.637
Observations	155	155	155	155	155	155

Sumber: Hasil olahan *Eviews 9.0*

Berdasarkan tabel di atas dapat dirumuskan bahwa variabel *financial distress* yang diproyeksikan dengan prediksi kebangkrutan Springate (S-Score) memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 2.462243, artinya skor tersebut mengindikasikan rata-rata perusahaan berada dalam kondisi sehat mengingat nilai S-Score lebih dari 0,862.

Variabel kepemilikan institusional memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 0.502053 yang artinya 50,21% saham yang beredar dimiliki oleh institusi. Porsi tersebut menunjukkan bahwa institusi memiliki tingkat pengendalian yang tinggi terhadap



aktivitas perusahaan karena memiliki saham mayoritas.

Variabel kepemilikan manajerial memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 0.007471 yang artinya 0,75% saham yang beredar dimiliki oleh manajemen. Porsi tersebut menunjukkan bahwa manajemen memiliki saham minoritas dibandingkan investor yang lainnya.

Variabel Komisaris independen memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 0.374385 yang artinya 37,44% atau lebih dari sepertiga dewan komisaris yang dimiliki perusahaan diduduki oleh dewan komisaris independen.

Variabel komite audit memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 0.748925 yang artinya 74,90% komite audit ditempati oleh orang-orang memiliki kompetensi terhadap bidang keuangan. Porsi tersebut menunjukkan bahwa pengawasan dan kontrol dari dewan komisaris independen serta komite audit dapat lebih maksimal, terutama yang berkaitan dengan laporan keuangan.

Variabel ukuran perusahaan memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 24.93372 artinya rata-rata asset yang dimiliki oleh perusahaan selama periode 2014-2017 adalah 24,93% per tahun.

### Hasil Regresi Data Panel

Cross-section random effects test equation:				
Dependent Variable: FIN_DISTRESS				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/18/19 Time: 09:04				
Sample: 2014 2017				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 40				
Total panel (unbalanced) observations: 155				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	21.64934	6.435690	3.363950	0.0011
KEP_INSTITUSI	-0.964274	0.532362	-1.811314	0.0728
KEP_MANAJER	14.11376	6.188137	2.280776	0.0245
KOMIND	0.533132	0.648566	0.822017	0.4128
KOMAUDIT	0.085080	0.435024	0.195575	0.8453
SIZE	-0.768537	0.255168	-3.011887	0.0032
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.940478	Mean dependent var		2.378378
Adjusted R-squared	0.916669	S.D. dependent var		1.572956
S.E. of regression	0.454066	Akaike info criterion		1.496554
Sum squared resid	22.67939	Schwarz criterion		2.380129
Log likelihood	-70.98291	Hannan-Quinn criter.		1.855442
F-statistic	39.50130	Durbin-Watson stat		2.249713
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil olahan *Eviews 9.0*

Berdasarkan hasil regresi data panel dapat diketahui nilai  $t_{hitung}$  untuk kepemilikan institusional sebesar -1,8113. Dikarenakan  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu  $-1.8113 < 1.9756$ , artinya *good corporate governance* yang diproyeksikan dengan kepemilikan institusional secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sector aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi



keuangan seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun dan *investment banking*. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa institusi sebagai pemegang saham mayoritas tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal tersebut dikarenakan kepemilikan institusional memiliki pengaruh asimetri informasi yang cukup kuat di dalam perusahaan. Kondisi tersebut berdampak terhadap institusional yang bertindak tidak selalu untuk kepentingan prinsipal, sehingga mengakibatkan pengawasan terhadap kondisi perusahaan menjadi tidak maksimal. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian milik Wardhani (2006), Emrinaldi (2007), Setiawan *et. al* (2014) dan Cinantya dan Merkusiaty (2015) yang menunjukkan *good corporate governance* yang diproyeksikan dengan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress***

Berdasarkan hasil regresi data panel dapat diketahui untuk variabel kepemilikan manajerial dalam penelitian ini memperoleh nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $2,280776 > 1,9756$ . Nilai tersebut berarti secara parsial  $H_0$  ditolak, artinya *good corporate governance* yang diproyeksikan dengan kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Kepemilikan saham manajerial dapat menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemegang saham sehingga manajer memiliki kinerja keuangan yang baik untuk memenuhi kepentingan mereka. Kepemilikan manajerial yang semakin tinggi mengindikasikan saham yang dimiliki oleh perusahaan juga semakin banyak. Dengan demikian, manajemen mampu bersikap *abuse power* sehingga mampu membuat perusahaan menghadapi kesulitan keuangan dan membawa ke arah kebangkrutan perusahaan.

Penerapan tata kelola perusahaan perlu diimplementasikan secara menyeluruh dan tidak hanya sekedar formalitas penempatan posisi saja oleh manajerial, namun lebih dari itu harus mampu menerapkan fungsi dan tanggung jawabnya sebagai pengelola, pengawas dan pengontrol aktivitas perusahaan.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Wardhani (2006), Emrinaldi (2007), Setiawan *et. al* (2014), Fathonah (2016) yang menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

### **Pengaruh Komisaris Independen Terhadap *Financial Distress***

Hasil analisis statistik untuk dewan komisaris independen dalam penelitian ini memperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,822017 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 1,9756. Dari hasil tersebut terlihat bahwa  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu  $0,822017 < 1,9756$ , hal ini berarti *good corporate governance* yang diproyeksikan dengan dewan komisaris independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan komisaris independen belum mampu memberikan pengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut dikarenakan adanya CEO



yang memiliki kekuatan yang lebih besar dibandingkan dengan dewan komisaris (Wardhani, 2006). Selain itu, dewan komisaris independen yang memiliki arah positif terhadap *financial distress* mengindikasikan bahwa semakin banyak dewan komisaris independen di suatu perusahaan, maka akan berdampak pula terhadap penambahan biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk menggaji dewan tersebut, sehingga besar kemungkinan berdampak terhadap *financial distress* jika operasional perusahaan tidak mengalami perkembangan yang signifikan.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hong-Xia Lie, *et al* (2008), Neldawati *et al* (2018) yang menunjukkan *good corporate governance* yang diproyeksikan dengan dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

### **Pengaruh Komite Audit Terhadap *Financial Distress***

Berdasarkan hasil regresi data panel menunjukkan bahwa komite audit dalam penelitian ini memperoleh nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu  $0,195575 < 1,9756$ , artinya *good corporate governance* yang diproyeksikan dengan komite audit secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa komite audit belum mampu memberikan pengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut dikarenakan peran dan fungsi komite audit belum dapat berjalan secara efektif dan optimal. Penunjukan anggota komite audit yang memiliki kemampuan di bidang akuntansi dan keuangan hanya bersifat pemenuhan persyaratan regulator saja dalam penerapan *good corporate governance*. Komite audit yang memiliki arah positif terhadap *financial distress* mengindikasikan bahwa semakin banyak komite audit di suatu perusahaan, maka akan berdampak pula terhadap peningkatan biaya operasional perusahaan. Selain itu, komite audit berada pada bagian *cost center*, yang menunjukkan bahwa jika tingkat pendapatan perusahaan stagnan dan tingkat pengeluaran keuangan semakin tinggi, maka kemungkinan berdampak terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Merkusiaty (2014) yang menunjukkan *good corporate governance* yang diproyeksikan dengan komite audit tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress***

Berdasarkan hasil regresi data panel variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini memperoleh nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $-3,011887 > 1,9756$ , artinya *good corporate governance* yang diproyeksikan dengan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017.

Hasil negatif menunjukkan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin kecil kesulitan keuangan yang akan dihadapi perusahaan. Perusahaan besar dapat lebih mudah untuk mengakses pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan akan memberi dampak semakin meningkatnya kemampuan dalam melunasi kewajiban perusahaan di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan keuangan. (Putri dan Merkusiaty, 2014). Selain itu, setiap pendanaan yang masuk ke dalam perusahaan jika



dikelola dengan baik oleh manajemen akan dipergunakan secara efektif melalui asset-asset yang dimiliki perusahaan, sehingga kemampuan dalam mengembalikan utang akan semakin besar dan kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Putri dan Merkusiaty (2014) yang menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap terjadinya kondisi *financial distress*. Hal ini berarti besar kecilnya ukuran perusahaan mampu memberikan pengaruh terhadap *financial distress*.

### **Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress**

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa good corporate governance yang diproyeksikan dengan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen dan komite audit serta ukuran perusahaan diproyeksikan dengan logaritma natural atas total aset secara bersama-sama berpengaruh terhadap financial distress yang diproyeksikan dengan prediksi kebangkrutan Springate (S-Score). Hal ini ditunjukkan dengan nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  yaitu  $39,5013 > 2,27$ .

Corporate governance biasanya mengacu kepada sekumpulan mekanisme yang mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh manajer ketika ada pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian, beberapa pengendalian ini terletak pada fungsi dari dewan direksi, pemegang saham institusional, dan pengendalian dari mekanisme pasar (Latcker, 2005) dalam (Wardhani, 2006). Kemungkinan suatu perusahaan berada pada posisi tekanan keuangan juga banyak dipengaruhi oleh struktur kepemilikan perusahaan. Struktur kepemilikan tersebut menjelaskan komitmen dari pemiliknya untuk menyelamatkan perusahaan.

Ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset dapat menentukan perusahaan dalam menghadapi kesulitan keuangan. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan akan memberikan dampak semakin meningkatnya kemampuan dalam melunasi kewajiban perusahaan di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan keuangan (Putri dan Merkusiaty, 2014).

### **Kesimpulan**

Hasil penelitian perihal pengaruh *good corporate governance* dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017, didapatkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil penelitian pada uji t, *good corporate governance* yang diproyeksikan dengan kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress* yang diproyeksikan dengan prediksi kebangkrutan Springate (S-Score).
2. Berdasarkan hasil penelitian pada uji t, *good corporate governance* yang diproyeksikan dengan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* yang diproyeksikan dengan prediksi kebangkrutan Springate (S-Score).
3. Berdasarkan hasil penelitian pada uji t, *good corporate governance* yang diproyeksikan dengan dewan komisaris independen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial distress* yang diproyeksikan dengan prediksi kebangkrutan Springate (S-Score).
4. Berdasarkan hasil penelitian pada uji t, *good corporate governance* yang diproyeksikan



dengan komite audit berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial distress* yang diproyeksikan dengan prediksi kebangkrutan Springate (S-Score).

5. Berdasarkan hasil penelitian pada uji t, ukuran perusahaan yang diproyeksikan ke dalam logaritma natural atas total aset berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* yang diproyeksikan dengan prediksi kebangkrutan Springate (S-Score).
6. Berdasarkan hasil penelitian pada uji F, *good corporate governance* yang diproyeksikan dengan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen dan komite audit serta ukuran perusahaan diproyeksikan dengan logaritma natural atas total aset secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* yang diproyeksikan dengan prediksi kebangkrutan Springate (S-Score).

## Referensi

- Astuti, Puji dan Sugeng Pamudji. 2015. Analisis Pengaruh Opini Going Concern, Likuiditas, Solvabilitas, Arus Kas, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kemungkinan *Financial Distress*. *Diponegoro Journal of Accounting*, Volume 4 Nomor 1 Halaman 1-11 ISSN (Online): 2337-3806.
- Ahmad Rodoni dan Herni Ali. 2010. *Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Cowen, S.S., Ferreri, L.B. and Parker, L.D.1987. "The Impact Of Corporate Characteristics On Social Responsibility Disclosure: A Typology and Frequency\_Based Analysis, *Accounting Organizations and Society*", Vo.12, No. 12.
- Emrinaldi Nur DP. 2007. Analisis Pengaruh Praktek Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*) Terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan (*Financial Distress*): Suatu Kajian Empiris. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 9(1), pp: 84 -108.
- I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya, Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati. 2015. Pengaruh *Corporate Governance*, *Financial Indicators* dan Ukuran Perusahaan Pada *Financial Distress*. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 10.3: 897-915897.
- Ilham, Pandika. 2016. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Perusahaan yang Mengalami Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*). Fakultas Ekonomi & Bisnis.
- Jensen, C, Michael and William H. Mecling. 1976. Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* , October, 1976, V. 3, No. 4, pp 305 - 360.
- Komite Nasional Kebijakan Governace. 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. (e-book)
- Nachrowi, Djalal Nachrowi dan Hardius Usman. 2006. *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: Universitas Indonesia.
- Nasution, Marihot dan Doddy Setiawan. 2014. Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Manajemen Laba di Industri Perbankan. *Simposium Nasional Akuntansi X*.
- Ni Wayan Krisnayanti Arwinda Putri, Ni Kt. Lely A. Merkusiwati. 2014. Pengaruh



- Mekanisme *Corporate Governance*, Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Pada *Financial Distress*. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 7.1:93.
- Oktadella, Dewanti. 2011. *Analisis Corporate Governance Terhadap Integritas Laporan Keuangan*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Platt, Harlan D dan Marjorie B. Platt. 2006. Understanding Differences Between Financial Distress and Bankruptcy. *Review of Applied Economics*, Vol 2, No. 2, (2006):141-157.
- Rahmat, M.M., dan T.M. Iskandar. 2008. Audit Committee Characteristics in Financially Distressed and non- Distressed Companies. *Managerial Auditing Journal*, Vol. 24, No. 7, pp. 624-638.
- Setiawan, Dedi, Abrar Oemar dan Ari Prananditya. 2017. Pengaruh Laba, Arus Kas, Likuiditas Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress*, *Jurnal Keuangan Universitas Islam Indonesia*.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung:Alfabeta.
- Susi Listiana. 2012. *Pengaruh Corporate Governance, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Financial Distress*. Yogyakarta: Universitas PGRI.
- Susilowati. 2015. Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Universitas Sebelas Maret.
- Wardhani, Ratna. 2006. Mekanisme *Corporate Governance* Dalam Perusahaan Yang Mengalami Permasalahan Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*.
- Widyati, Maria Fransisca. 2013. Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)* Vol. 1, No. 1