

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN
STRUKTUR *GOOD CORPORATE
GOVERNANCE* TERHADAP TERJADINYA
*FINANCIAL DISTRESS***

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2014-2016)**

SKRIPSI

**Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

YENI FIRDAUS

NIM. 145030201111013

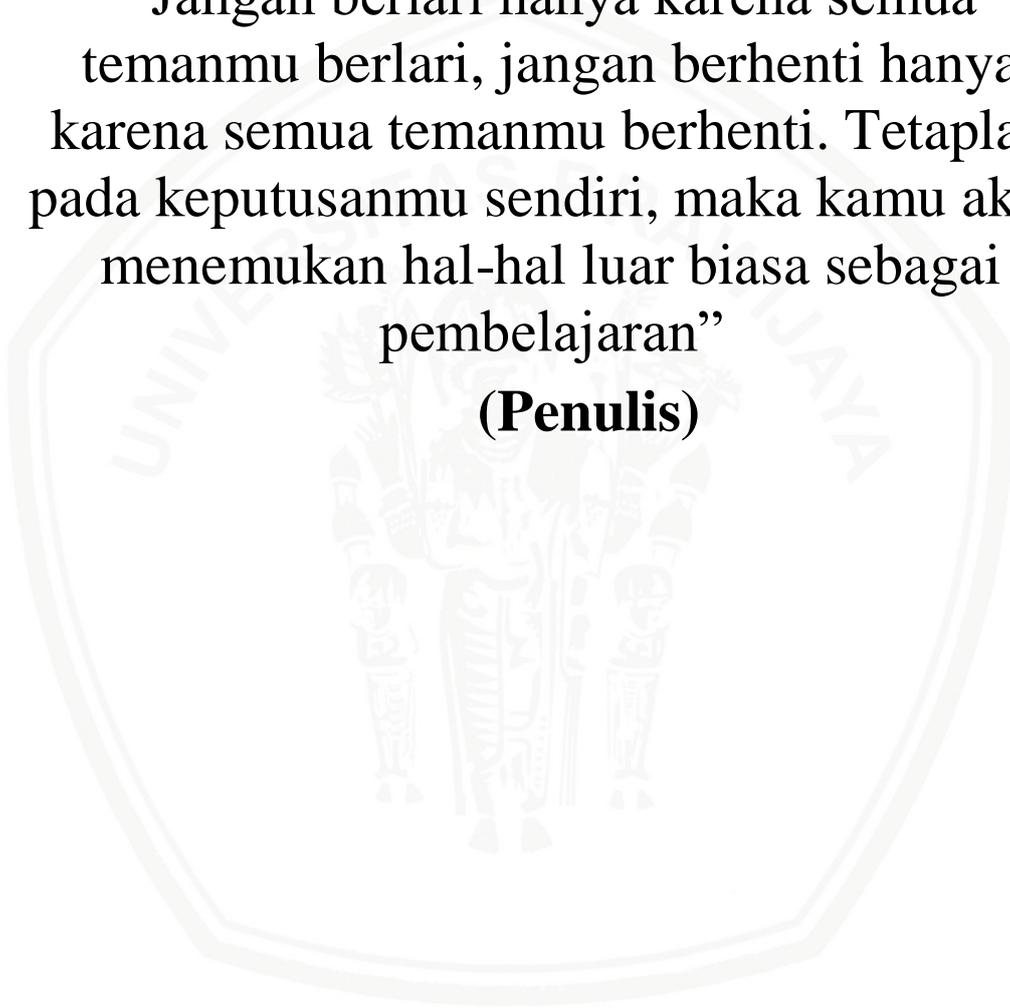


**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI KEUANGAN
MALANG
2018**

MOTTO

“Jangan berlari hanya karena semua temanmu berlari, jangan berhenti hanya karena semua temanmu berhenti. Tetaplah pada keputusanmu sendiri, maka kamu akan menemukan hal-hal luar biasa sebagai pembelajaran”

(Penulis)



TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Senin

Tanggal : 29 Oktober 2018

Jam : 08.00

Skripsi atas nama: Yeni Firdaus

Judul : Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur *Good Corporate Governance* Terhadap Terjadinya *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)

dan dinyatakan

LULUS

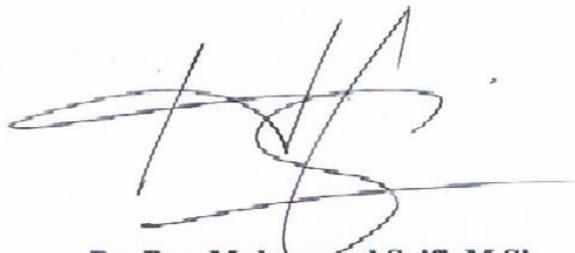
MAJELIS PENGUJI

Ketua



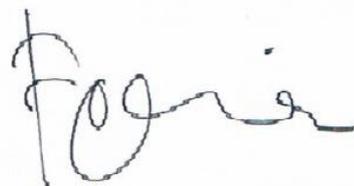
Dr. Saparila Worokinasih, S.Sos., M.Si
NIP. 19750305 200604 2 001

Anggota,



Dr. Drs. Muhammad Saifi, M.Si
NIP. 1570712 198503 1 001

Anggota,



Ferina Nurlaily, SE, MAB., MBA
NIP. 198802052015042002

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Pengaruh Kinerja Keuangan Dan *Good Corporate Governance*
Terhadap Terjadinya *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan
Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun
2014- 2016)

Disusun Oleh : Yeni Firdaus

NIM : 145030201111013

Fakultas : Ilmu Administrasi

Program Studi : Administrasi Bisnis

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Malang, 1 Oktober 2018

Komisi Pembimbing

Ketua



Dr. Saparila Worokinasih, S.Sos., M.Si.
NIP. 19750305 200604 2 001

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta di proses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan Pasal 70).

Malang, 1 Oktober 2018
Mahasiswa



Yeni Firdaus

NIM. 145030201111013

CURRICULUM VITAE

I. Identitas Diri

Nama : Yeni Firdaus
Alamat *e-mail* : yenfirdausyf3@gmail.com
Tempat, tanggal lahir : Probolinggo, 12 Oktober 1996
Warga Negara : Indonesia
Agama : Islam
Alamat : Dusun Jati RT 002 RW 004
Kelurahan Jrebeng Kidul
Kecamatan Wonoasih,
Probolinggo, Jawa Timur



II. Pendidikan Formal

1. Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya Malang (2014 – 2018)
2. SMA Negeri 4 Probolinggo (2011 – 2014)
3. SMP Negeri 8 Probolinggo (2008 – 2011)
4. MI Miftahul Jannah Probolinggo (2002 – 2008)

III. Pengalaman Organisasi

IV. Pengalaman Magang

Hotel Jiwa Jawa Resort Bromo (24 Juli 2017 – 29 September 2017)

V. Kemampuan

1. Bahasa Indonesia (Bahasa Nasional)
2. *Microsoft Office* (Skor *Excellent Grade TRUST Training Partners*)

Demikian *Curriculum Vitae* yang saya buat dengan sebenarnya.

Malang, 1 Oktober 2018

Yeni Firdaus

RINGKASAN

Yeni Firdaus, 2018, Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Konsentrasi Manajemen Keuangan, Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya Malang, **Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Good Corporate Governance* Terhadap Terjadinya *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)**. Pembimbing Dr. Saparila Worokinasih.S.Sos.,M.Si. 141 halaman + xvi

Perusahaan-perusahaan Indonesia tidak hanya bersaing dengan perusahaan di dalam negeri namun mereka mau tidak mau harus bersaing dengan perusahaan multinasional dan perusahaan-perusahaan dari negara lain. Perusahaan-perusahaan Indonesia dituntut mampu bersaing secara profesional pada skala dunia supaya dapat *survive* dan bahkan berkembang. Persaingan antar perusahaan yang semakin ketat menyebabkan biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan semakin tinggi, hal ini akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Apabila suatu perusahaan tidak mampu untuk bersaing dalam jangka waktu yang panjang maka perusahaan tersebut akan mengalami kerugian, yang pada akhirnya membuat suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian yang dapat mempengaruhi *financial distress* adalah dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *current ratio*, *total liabilities to total asset*, dan *return on asset*.

Jenis penelitian yang digunakan adalah pengujian hipotesis dengan pendekatan kuantitatif. Sampel sebanyak 57 perusahaan dengan menggunakan teknik sampel jenuh. Perusahaan yang diteliti merupakan perusahaan yang memiliki data lengkap tentang variabel dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *current ratio*, *total liabilities to total asset*, dan *return on asset* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *current ratio*, *total liabilities to total asset*, dan *return on asset* terhadap *financial distress*. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi logistik.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *current ratio*, *total liabilities to total asset* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata Kunci : Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance*, *Financial Distress*

SUMMARY

Yeni Firdaus, 2018, Department of Business Administration, Financial Management Concentration, Faculty of Administrative Sciences, Malang Brawijaya University, **Effect of Financial Performance and Good Corporate Governance on Financial Distress (Studies in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2014-2016)**. Dr. Saparila Worokinasih. Sos., M.Sc.141 halaman + xvi

Indonesian companies not only compete with domestic companies but they must definitely compete with multinational companies and companies from other countries. Indonesian companies are required to be able to compete professionally on a world scale in order to survive and even develop. Competition between companies that is increasingly stringent causes the costs to be incurred by the company will be higher, this will affect the company's performance. If a company cannot compete for a long period of time, the company will suffer losses, which in turn make the company experience financial difficulties. Previous signs of financial difficulties are known, the better for company management because with the beginning of the company's management knowing it, the company management will be able to make improvements to anticipate conditions that caused bankruptcy. Factors used in research that can affect financial difficulties are the board of directors, board of commissioners, institutional ownership, managerial ownership, current ratio, total liabilities to total assets, and return on assets.

The type of research used is testing hypotheses with a quantitative approach. A sample of 57 companies used purposive sampling technique. The companies studied were companies that had complete data on the variables of the board of directors, board of commissioners, institutional ownership, managerial ownership, current ratio, total liabilities to total assets, and profits on assets listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2014-2016 period.

The purpose of this study is to examine and analyze the influence of the board of directors, board of commissioners, institutional ownership, managerial ownership, current ratio, total liabilities to total assets, and asset returns to financial pressure. Data analysis method used is logistic regression.

The results of this study indicate that return on assets has a negative and significant effect on financial distress. While the board of directors, board of commissioners, institutional ownership, managerial ownership, current ratio, total liabilities to total assets do not affect financial distress.

Kata Kunci : *Financial Performance, Good Corporate Governance, Financial distress*

KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan kepada kehadiran Allah SWT atas segala berkah limpahan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan penelitian skripsi yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan Dan *Good Corporate Governance* Terhadap Terjadinya *Financial Distress*(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)” dengan baik dan tepat waktu. Penelitian skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang. Peneliti menyadari sepenuhnya bahwa tanpa adanya bekal ilmu pengetahuan, dorongan dan bimbingan serta bantuan dari berbagai pihak, peneliti tidak mungkin dapat menyelesaikan penelitian skripsi ini dengan baik. Oleh karena itu pada kesempatan ini peneliti menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

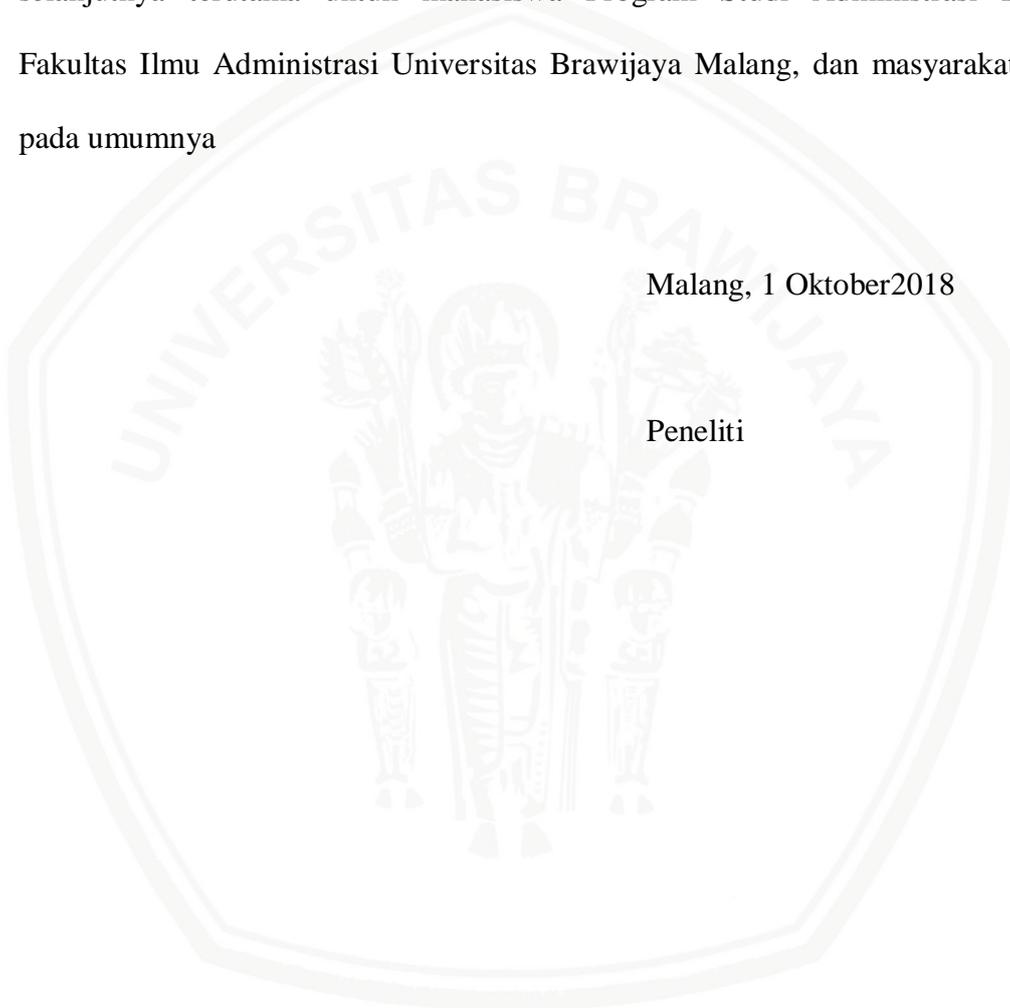
1. Bapak Dr. Bambang Supriyono, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Bapak Dr. Drs. Mochammad Al Musadieq, MBA. selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis.
3. Bu Nila Firdausi Nuzula, Ph.D selaku Ketua Program Studi Administrasi Bisnis.
4. Bapak Dr. Ari Darmawan, S.AB, M.AB selaku Sekretaris Jurusan Administrasi Bisnis.

5. Bu Saparila Worokinasih S.Sos., M.Si selaku dosen pembimbing skripsi yang telah bersedia meluangkan waktu untuk berdiskusi, memberikan pengarahan dan bimbingan dalam penulisan skripsi ini. Terimakasih atas ilmu yang telah Ibu berikan selama ini.
6. Pihak pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang sebagai tempat peneliti untuk melaksanakan penelitiannya.
7. Bapak dan Ibu tercinta yang telah banyak memberi dukungan serta do'a kepada peneliti agar cepat bisa menyelesaikan studinya.
8. Keluarga besar yang tak terkecuali yang telah mendoakan dan memberikan semangat kepada peneliti.
9. Teman-teman Bimbingan Bu Saparila dan teman-teman magang yang telah menemani dan membantu peneliti dalam proses pengerjaan skripsi.
10. Nicko yang telah memberikan dukungan serta semangat tanpa henti dalam menyelesaikan skripsi.
11. Sahabatku tercinta Alia, Ifi, Drajad, Ira yang selalu mendukung dan merepoti penulis yang terkadang pula memotivasi dalam berbagai hal.
12. Seluruh teman-teman program studi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya yang telah memberikan saran serta dukungan sehingga penulisan penelitian ini dapat terselesaikan.
13. Semua pihak yang terlibat baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penyusunan penelitian ini, yang tidak dapat peneliti sebutkan satu persatu.

Peneliti menyadari bahwa semaksimal apapun usaha yang telah dilakukan untuk menyusun penelitian skripsi ini, tetap ada kekurangan. Oleh karena itu kritik dan saran yang sifatnya membangun sangat diharapkan demi kedepannya yang lebih baik. Semoga penelitian skripsi ini bermanfaat bagi peneliti selanjutnya terutama untuk mahasiswa Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang, dan masyarakat luas pada umumnya

Malang, 1 Oktober 2018

Peneliti



DAFTAR ISI

	Halaman
MOTTO.....	ii
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
TANDA PENGESAHAN	iv
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	v
RINGKASAN	vi
<i>SUMMARY</i>	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Perumusan Masalah	10
C. Tujuan Penelitian	10
D. Kontribusi Penelitian.....	12
E. Sistematika Pembahasan	13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	15
A. Penelitian Terdahulu	15
1. Kurnia Sari (2018)	15
2. Nilasari (2016)	15
3. Sipahutar (2014)	16
4. Deviacita (2012)	17
5. Triwahyuningtias (2012)	18
6. Almila dan Kristadi (2003)	19
B. Landasan Teori	23
1. Teori Agensi (Agency Theory)	23
2. Financial distress	25

3. Good Corporate Governance	30
4. Kinerja Keuangan	46
5. Pengaruh Antar Variabel	51
6. Kerangka Konsep Pemikiran	56
7. Model Hipotesis	57
BAB III METODE PENELITIAN	59
A. Jenis Peneiltian	59
B. Lokasi Penelitian.....	60
C. Variabel Penelitian	60
D. Populasi dan Sampel	65
E. Jenis Data dan Sumber Data	68
F. Teknik Pengumpulan Data	68
G. Metode Analisis Data	69
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	76
A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian	76
1. PT Bursa Efek Indonesia	76
B. Gambaran Umum Sampel Penelitian	76
C. Analisis Data	93
1. Analisis Statistik Deskriptif	93
2. Analisis Statistik Inferensial	105
D. Pembahasan Hasil Penelitian	113
1. Pengaruh dewan direksi terhadap <i>financial distress</i>	113
2. Pengaruh dewan komisaris terhadap <i>financial distress</i>	114
3. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap <i>financial distress</i>	115
4. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap <i>financial distress</i>	116
5. Pengaruh <i>Current Ratio</i> terhadap Financial distress	117
6. Pengaruh <i>Total liabilities to total asset</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	118
7. Pengaruh <i>Return On Asset</i> Terhadap Financial distress	119
BAB V PENUTUP	121
A. Kesimpulan	121
B. Keterbatasan Penelitian	122
C. Saran.....	122

DAFTAR PUSTAKA	
.....	124
LAMPIRAN.....	125

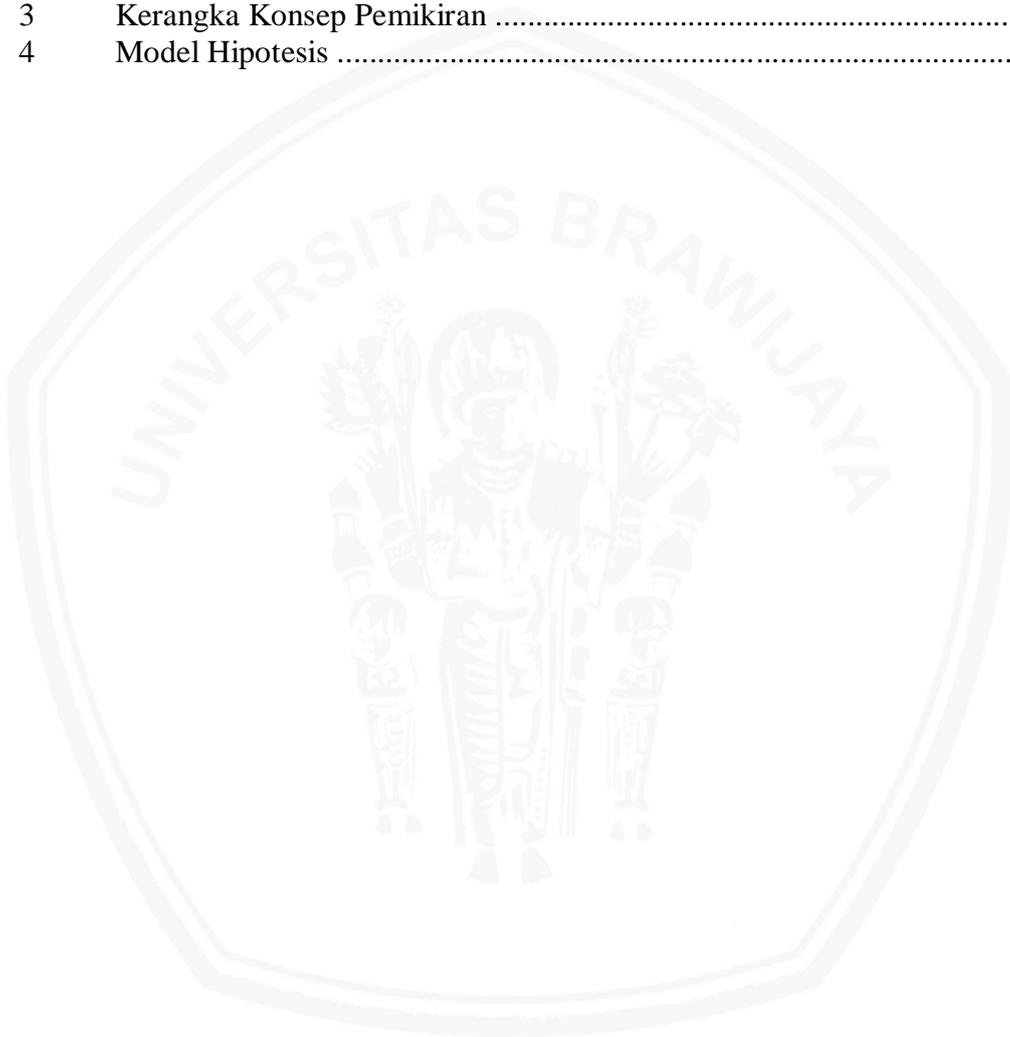


DAFTAR TABEL

No	Judul	Halaman
1	Penelitian Terdahulu	19
2	Kegagalan Perindustri.....	29
3	Penyebab Kegagalan Usaha	30
4	Proses Pengambilan Sampel Penelitian	67
5	Daftar Perusahaan Manufaktur yang Menjadi Sampel Dalam Penelitian.....	67
6	Nilai Ukuran Dewan Direksi Perusahaan Sektor Manufaktur Tahun 2013- 2016.....	94
7	Nilai Ukuran Dewan Komisaris Perusahaan Sektor Manufaktur Tahun 2013-2016	95
8	Nilai Nilai Kepemilikan Institusional Perusahaan Sektor Manufaktur Tahun 2014-2016.....	96
9	Nilai Ukuran Kepemilikan Manajerial Perusahaan Sektor Manufaktur Tahun 2014-2016	98
10	Nilai Ukuran CR Perusahaan Sektor Manufaktur Tahun 2013-2016	100
11	Nilai Ukuran Total liabilities to total asset Perusahaan Sektor Manufaktur Tahun 2013-2016	101
12	Nilai Ukuran ROA Perusahaan Sektor Manufaktur Tahun 2013-2016..	103
13	Nilai EPS Perusahaan Sektor Manufaktur Tahun 2014-2016.....	104
14	Kategori Perusahaan Financial Distress dan Non-Financial Distress.....	105
15	Hasil Uji Multikolinearitas	106
16	Menilai Keseluruhan Model	107
17	Menilai Keseluruhan Model	107
18	Koefisien Determinasi	108
19	Hasil Uji <i>Hosmer-Lemeshow Test</i>	109
20	Tabel Matrik Klasifikasi	110
21	Hasil Hipotesis Parsial	111

DAFTAR GAMBAR

No	Judul	Halaman
3	Kerangka Konsep Pemikiran	56
4	Model Hipotesis	57



DAFTAR LAMPIRAN

No	Judul	Halaman
1	Data EPS.....	127
2	Data Ukuran Dewan Direksi.....	128
3	Ukuran Dewan Komisaris	129
4	Ukuran Kepemilikan Institusional.....	130
5	Kepemilikan Institusional	131
6	Kepemilikan Institusional	132
7	Kepemilikan Manajerial	133
8	Kepemilikan Manajerial	134
9	Kepemilikan Manajerial	135
10	Current Ratio.....	136
11	Current Ratio.....	137
12	<i>Current Ratio</i>	138
13	Total Liabilities to Total Asset	139
14	Total Liabilities to Total Asset	140
15	Total Liabilities to Total Asset	141
16	Return On Asset	142
17	Return On Asset	143
18	Return On Asset	144
21	Analisis Regresi Logistik.....	145

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Berikut beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan prediksi *Financial distress* adalah sebagai berikut:

1. Kurnia Sari (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* dan profitabilitas terhadap terjadinya kesulitan keuangan perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah Bank Pembiayaan Rakyat Syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tahun 2013-2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling yang menghasilkan sampel sebanyak 33 perusahaan. Jenis data yang dikumpulkan adalah data sekunder. Metode analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif dan uji probabilitas logistik. Hasil penelitian ini adalah menunjukkan bahwa variabel *Good Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap kesulitan keuangan, sedangkan variabel profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan.

2. Nilasari (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *Current rati* dan *debt to equity ratio* terhadap kesulitan keuangan. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efe

Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Total sampel penelitian yang sesuai dengan kriteria peneliti selama periode 2011-2015 adalah 104 sampel. Metode analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif dan uji asumsi klasik. Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi berganda dan model *goodness of fit* yang terdiri dari koefisien determinasi, uji F, dan uji t. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan SPSS for window 23. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan. Sedangkan variabel *Current ratio* berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan.

3. Sipahutar (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan dan *corporate governance* terhadap kondisi *financial distress*. Kinerja keuangan dalam penelitian ini menggunakan rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan rasio aktivitas. Sedangkan *corporate governance* menggunakan indikator kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan selain sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan secara terus menerus menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2010-2012. Berdasarkan metode *purposive sampling*, sampel yang diperoleh sebanyak 44 perusahaan pada periode 2010-2012 sehingga diperoleh 132 data observasi. Kriteria *Financial distress* dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki laba operasi

negatif selama tiga tahun berturut-turut. Penelitian ini menggunakan regresi logistik sebagai alat analisis data.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage*, profitabilitas dan rasio aktivitas memiliki pengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Penelitian ini tidak berhasil membuktikan pengaruh likuiditas, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

4. Deviacita (2012)

Penelitian yang dilakukan oleh Deviacita (2012) menganalisis pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap *financial distress*. Mekanisme *corporate governance* dalam penelitian ini antara lain adalah struktur kepemilikan, ukuran dewan komisaris, dewan komisaris independen, aktivitas dewan komisaris, dan keahlian komite audit.

Penelitian ini menggunakan 141 sampel perusahaan yang terdiri dari 34 perusahaan yang mengalami *Financial distress* dan 107 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Data diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2006-2010. Kriteria *Financial distress* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Z-score* pada model prediksi kesulitan keuangan Altman (1968). Metode yang digunakan untuk menganalisis data adalah metode regresi linear berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh dewan direksi, kepemilikan saham oleh institusi, dan keahlian komite audit berpengaruh

negatif terhadap *financial distress*, sedangkan penelitian ini tidak berhasil membuktikan adanya pengaruh ukuran dewan komisaris, dewan komisaris independen, dan aktivitas dewan komisaris terhadap *financial distress*.

5. Triwahyuningtias (2012)

Financial distress memiliki hubungan yang erat dengan kebangkrutan pada suatu perusahaan. Terjadinya *Financial distress* dapat diprediksi dengan menggunakan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan serta mekanisme *corporate governance* yang ada dalam perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan adanya pengaruh struktur kepemilikan, ukuran dewan, komisaris independen, likuiditas dan *leverage* terhadap terjadinya kondisi *financial distress*.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2008-2010. Penelitian ini menggunakan 34 perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan laporan keuangan pada periode 2008-2010 yang terpilih sebagai sampel sehingga diperoleh 102 data observasi. Penelitian ini menggunakan regresi logistik sebagai alat analisis data. Metode analisisnya terdiri dari statistik deskriptif, pengujian kelayakan model dengan menggunakan uji G, uji Hosmer and Lemeshow's serta Cox and Snell's R Square & Nagelkerke R Square dan uji hipotesis menggunakan uji Wald.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan, ukuran dewan direksi, likuiditas dan *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Bukti dari

pengaruh struktur kepemilikan dan ukuran dewan direksi juga dibuktikan oleh pengujian lag 1 tahun. Penelitian ini tidak berhasil membuktikan adanya pengaruh ukuran dewan komisaris dan komisaris independen dengan kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

6. Almila dan Kristadi (2003)

Almilia dan Kristijadi (2003) meneliti rasio-rasio keuangan untuk memprediksi *Financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 1998-2001. Sebanyak 61 perusahaan digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini dan penelitian ini dilakukan dengan menggunakan 12 persamaan regresi logit. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel rasio keuangan yang paling dominan dalam menentukan *Financial distress* suatu perusahaan adalah rasio *financial leverage* (CL/TA), rasio likuiditas (CA/CL), yang memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *Financial distress* serta rasio pertumbuhan (GROWTH NI/TA) yang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Tabel 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel yang digunakan	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	Kurnia Sari (2018)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress	Dewan direksi, dewan komisaris, pengawas syariah, gender diversity, <i>return on asset</i>	Regresi Logistik	Good Corporate Governance berpengaruh positif signifikan terhadap kesulitan keuangan, sedangkan variabel profitabilitas berpengaruh

Dilanjutkan.....

Lanjutan.....

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel yang digunakan	Metode Analisis	Hasil Penelitian
					negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan.
2.	Nilasari (2016)	Pengaruh Struktur <i>Good corporate governance</i> dan Rasio Keuangan Terhadap Kesulitan Keuangan	ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, <i>Current rati</i> dan <i>debt to equity ratio</i>	Regresi linier berganda	Variabel ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan <i>debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan. Sedangkan variabel <i>Current rati</i> berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan.
3.	Sipahutar (2014)	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan <i>Corporate Governance</i> Terhadap Terjadinya Kondisi <i>Financial distress</i>	<i>Financial distress</i> , rasio likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas dan rasio aktivitas kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.	Regresi Logistik	<i>Leverage</i> , profitabilitas dan rasio aktivitas memiliki pengaruh signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> . Peneliti n ini tidak berhasil membuktikan pengaruh likuiditas, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kemungkinan

Dilanjutkan.....



Lanjutan.....

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel yang digunakan	Metode Analisis	Hasil Penelitian
					terjadinya <i>financial distress</i> .
4.	Deviacita (2012)	Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap <i>Financial distress</i>	struktur kepemilikan, ukuran dewan komisaris, dewan komisaris independen, aktivitas dewan komisaris, dan keahlian komite audit, <i>Financial distress</i>	regresi linear berganda	Kepemilikan saham oleh dewan direksi, kepemilikan saham oleh institusi, dan keahlian komite audit berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan penelitian ini tidak berhasil membuktikan adanya pengaruh ukuran dewan komisaris, dewan komisaris independen, dan aktivitas dewan komisaris terhadap <i>financial distress</i> .
5.	Triwahyuningtias (2012)	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan <i>Leverage</i> Terhadap Terjadinya Kondisi <i>Financial</i>	<i>financial distress</i> , Kepemilikan Manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, dewan komisaris, komisaris independen, likuiditas, <i>leverage</i>	Regresi Logistik	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> . <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan positif terhadap <i>financial distress</i> .

Dilanjutkan.....

Lanjutan.....

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel yang digunakan	Metode Analisis	Hasil Penelitian
		<i>Distress</i>			
	Bodroastuti (2009)	Pengaruh Struktur <i>Corporate Governance</i> terhadap <i>Financial distress</i>	Dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan publik, jumlah direksi yang keluar, kepemilikan institusional, <i>financial distress</i> .	Regresi Logistik	Jumlah dewan direksi, dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Kepemilikan publik, jumlah dewan direksi yang keluar dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
6.	Almila dan Kristadi (2003)	Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta	Rasio Likuiditas, <i>Profit Margin</i> , Efisiensi Operasi, Profitabilitas, <i>Financial Leverage</i> , Posisi Kas, (NI/S, CA/CL, WC/TA, CA/TA, NFA/TA, S/TA, S/CA, S/WC, NI/TA, NI/EQ, TL/TA, CL/TA, NP/TA, NP/TL, EQ/TA, CASH/CL, CASH/TA,	Regresi Logistik	<i>Financial leverage</i> (CL/TA), rasio likuiditas (CA/CL), Memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> serta rasio Pertumbuhan (GROWTH NI/TA) Yang memiliki pengaruh positif Dan signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> .

Dilanjutkan.....

Lanjutan.....

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel yang digunakan	Metode Analisis	Hasil Penelitian
			GROWTH-S, GROWTH NI/TA) dan <i>Financial distress</i>		

Sumber: Data diolah, 2018

B. Landasan Teori

1. Teori Agensi (Agency Teory)

Teori agensi atau *teoryagency* merupakan hubungan pemegang saham atau pemilik perusahaan dalam menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga profesional atau agents yang lebih memahami dan mngerti dalam menjalankan operasional sehari-hari. Pengelolaan perusahaan ini diharapkan mampu memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dengan biaya seminimal mungkin.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) yang dikutip didalam (Horne and Wachowicz, 2013:6) yang mempopulerkan teori agensi menyatakan bahwa dasae teori ini adalah hubungan antar pemilik perusahaan dengan agen. Teori ini menyimpulkan bahwa perusahaan di era modern saat ini terjadi proses pemisahan dalam pengeloannya. Pemisahan ini didasarkan atas kepentingan yang ada yaitu pemegang saham dengan agen. Hubungan antar kepentingan ini muncul disaat satu orang atau lebih memperkerjakan orang lain unntuk melakukan suatu pekerjaan sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan menyerahkan beberpa wewenang pengambilan keputusan.

Jensen dan Mecling (1976) menggambarkan hubungan keagenan (*agencyteoryrelationship*) sebagai hubungan yang timbul karena adanya kontrak yang ditetapkan antara principal dalam hal terjadi pemisahan kepemilikan dan kontrol perusahaan. Teori keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporategovernance*. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberikan wewenang (principal) yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (agen) yaitu manajer, dalam bentuk kontrak kerjasama. Permasalahan yang muncul akibat adanya perbedaan kepentingan antara agen dan principal disebut *agency problem*.

Maka dapat disimpulkan bahwa permasalahan teori keagenan dikarenakan adanya *asymmetric information*. Menurut Emirzon (2007:1) berpendapat bahwa *asymmetric information* merupakan informasi yang tidak seimbang dikarenakan adanya penyampaian informasi yang tidak sama antara pemegang saham dan agen yang berakibat dapat menimbulkan permasalahan yang disebabkan adanya kesulitan pemegang saham untuk memonitor dan melakukan kontrol terhadap tindakan agen.

Sehubungan dengan pendapat Emirzon, *asymmetric information* karena penyingkapan yang dilakukan oleh agen kepada pemegang saham melalui dewan komiaris tidak sesuai dengan apa yang terjadi sesungguhnya sehingga tindakan dan monitoring yang dilakukan oleh pemegang saham yang dilakukan oleh dewan komisaris terhadap agen tidak berjalan dengan baik. Menurut Jensen dan Mecling yang dikutip di Emirzon (2007:1) permasalahan yang dimaksud adalah jika agen tidak melaksanakan hal-hal yang disepakati bersama dalam

kontrak kerja dan keadaan dimana pemegang saham tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil agen sudah benar.

2. *Financial distress*

a. Pengertian *Financial distress*

Financial distress adalah suatu kondisi dimana perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. *Financial distress* adalah suatu kondisi yang menunjukkan tahap penurunan dalam kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi (Plat and Plat dalam Almilia, 2006). *Financial distress* juga bisa didefinisikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban *financial* yang telah jatuh tempo (Beaver *et al*, 2011 dalam Patricia 2007). Kesulitan keuangan dapat diartikan dengan suatu kondisi dimana perusahaan tidak mampu (menunda) untuk menyelesaikan kewajibannya pada waktu yang diinginkan (Foster, 1986 dalam Deviacita).

Hanafi (2004:637-638) menyatakan meskipun kesulitan usaha dan kebangkrutan mudah diucapkan, tetapi definisi yang lebih pasti mengenai istilah-istilah tersebut sulit dirumuskan. Berbagai perusahaan yang ada bisa jadi akan mengalami terjadinya *financial distress*, dimana *Financial distress* ini akan menjadi penanda/sinyal dari kebangkrutan yang mungkin akan dialami perusahaan. Jika perusahaan sudah masuk dalam kondisi *financial distress*, maka manajemen harus berhati-hati karena bisa saja masuk pada tahap kebangkrutan. Manajemen dari perusahaan yang

mengalami *Financial distress* harus melakukan tindakan untuk mengatasi masalah keuangan tersebut dan mencegah terjadinya kebangkrutan.

b. Faktor Penyebab *Financial distress*

Faktor-faktor penyebab *Financial distress* secara garis besar ada tiga

(Jauch and Glueck, 1995; 87 dalam Deviacita, 2012), yaitu:

1) Faktor Umum

a) Sektor Ekonomi

Faktor-faktor penyebab *Financial distress* dari sektor ekonomi adalah gejala inflasi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga dan devaluasi atau revaluasi uang dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri.

b) Sektor Sosial

Faktor sosial sangat berpengaruh terhadap kebangkrutan. Suatu perusahaan cenderung beradaptasi dengan perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa ataupun cara perusahaan berhubungan dengan karyawan. Faktor sosial lain yang juga berpengaruh yaitu kerusuhan dan kekacauan yang terjadi di masyarakat.

c) Sektor Teknologi

Penggunaan teknologi informasi juga menyebabkan biaya yang ditanggung oleh perusahaan membengkak terutama untuk pemeliharaan dan implementasi. Pembengkakan biaya terjadi jika penggunaan teknologi informasi tersebut kurang terencana oleh pihak manajemen, sistem yang tidak terpadu dan para manajer pengguna kurang profesional.

d) Sektor Pemerintah

Kebijakan pemerintah pada pencabutan subsidi pada perusahaan dan industri, pengenaan tarif impor dan ekspor barang yang berubah, penetapan kebijakan undang-undang baru bagi sektor perbankan atau tenaga kerja dan lain-lain.

2) Faktor Eksternal Perusahaan

a) Sektor Pelanggan

Perusahaan harus bisa mengidentifikasi sifat konsumen, karena berguna untuk menghindari kehilangan konsumen, juga untuk menciptakan peluang untuk menemukan konsumen baru dan menghindari menurunnya hasil penjualan sehingga akan menurunkan pendapatan yang diperoleh dan mencegah konsumen berpaling ke pesaing.

b) Sektor Pemasok

Perusahaan dan pemasok harus tetap bekerja sama dengan baik karena kekuatan pemasok untuk menaikkan harga dan mengurangi

keuntungan pembelinya tergantung pada seberapa jauh pemasok ini berhubungan dengan perdagangan bebas.

c) Sektor Pesaing

Perusahaan juga jangan sampai melupakan pesaing, karena jika produk pesaing lebih diterima masyarakat maka produk tersebut akan kehilangan konsumen dan mengurangi pendapatan yang diterima.

3) Faktor Internal Perusahaan

Faktor internal ini biasanya merupakan hasil keputusan dan kebijakan yang tidak tepat di masa lalu serta kegagalan manajemen untuk berbuat sesuatu pada saat yang diperlukan. Faktor-faktor yang menyebabkan kebangkrutan secara internal (Harmanto, 1984) dalam Akhyar (2000), yaitu:

a) Kredit yang diberikan kepada debitur atau pelanggan terlalu besar
Kebangkrutan suatu perusahaan bisa terjadi karena terlalu besarnya jumlah kredit yang diberikan kepada para debitur atau pelanggan yang pada akhirnya tidak bisa dibayar oleh para debitur tepat pada waktu yang telah ditentukan

b) Manajemen tidak efisien

Banyak perusahaan yang gagal untuk mencapai tujuannya karena kurang adanya kemampuan, pengalaman, ketrampilan, sikap adaptatif dan inisiatif dari pihak manajemen. Ketidakefisienan manajemen tercermin pada tidak mampunya manajemen menghadapi situasi yang terjadi, diantaranya :

1) Hasil penjualan tidak memadai

Turunya hasil penjualan biasanya sebagai akibat dari rendahnya mutu barang yang dijual dan pelayanannya, kegiatan promosi yang kurang terarah di daerah pemasaran yang kurang menguntungkan, dan organisasi bagian penjualan yang kurang kompeten.

2) Kesalahan penetapan harga jual

Kesalahan dalam menentukan harga jual barang atau jasa, terjadi apabila ternyata harga jual terlalu rendah dalam hubungannya dengan harga pokok produksi atau pengadaan jasa, akibatnya perusahaan menderita kerugian

3) Pengelolaan hutang piutang kurang memadai

Betapapun besarnya volume penjualan dan tingginya harga jual, kalau piutang yang ditimbulkan tidak bisa direalisasi, tentu bukanlah laba yang dinikmati melainkan kerugianlah yang akan diderita oleh perusahaan

4) Struktur biaya

Pengaruh kebijakan-kebijakan terhadap biaya dalam perusahaan sangat besar dan memerlukan waktu yang cukup lama untuk mengadakan penyesuaian. Hal ini menimbulkan kerugian pada perusahaan mengenai kelangsungan kegiatan perusahaan terutama hal-hal yang menyangkut biaya-biaya tetap

5) Tingkat investasi

Dalam persediaan dan aktiva tetap yang melampaui batas dalam rangka ekspansi, perusahaan memerlukan investasi yang cukup besar dalam bentuk aktiva. Investasi dalam persediaan yang terlalu besar, mengakibatkan timbulnya biaya-biaya ekstra, sehingga berakibat kenaikan biaya yang harus dibebankan pada penghasilan

6) Kekurangan modal kerja

Banyak faktor yang menyebabkan perusahaan kekurangan modal, antara lain: Hutang lancar berlebih jumlahnya, kegiatan ekspansi kurang persiapan, kegagalan dalam mendapatkan kredit dari bank, kebijakan pembagian deviden yang kurang tepat.

7) Ketidakseimbangan dalam struktur permodalan

Kebijakan *trading on equity* mempertaruhkan para pemilik kepada risiko kerugian, tidak hanya berasal dari kegiatan operasional tetapi juga keharusan untuk menanggung biaya finansial yang tidak cukup ditutup dengan laba

8) Sistem dan prosedur akuntansi

Sistem dan prosedur akuntansi yang kurang memadai ebangkrutan suatu perusahaan bisa merupakan akibat dari sistem dan prosedur akuntansi yang tidak mampu menghasilkan informasi untuk dapat mengidentifikasi aspek dimana usaha preventif harus dilakukan.

Penyalahgunaan wewenang banyak dilakukan oleh karyawan dan manajer puncak, hal ini sangat merugikan apalagi jika kecurangan itu berhubungan dengan keuangan perusahaan. *Financial distress* bisa terjadi pada perusahaan dalam jangka waktu yang panjang atau pendek dimana penyebab dari *Financial distress* disebabkan oleh beberapa faktor yaitu faktor ekonomi, faktor finansial, faktor kegagalan manajemen, faktor bencana, kecurangan, kelalaian, dan lain-lain (Foster, 1986 dalam Deviacita 2012).

Hanafi (2004:639-640) penyebab kesulitan keuangan dan kebangkrutan cukup bervariasi. Jenis industri itu sendiri mempengaruhi penyebab kegagalan usaha. Ada sektor usaha yang relatif mudah dikerjakan, ada juga yang lebih sulit.

Tabel 2 Kegagalan Perindustri

	Kegagalan per 10.000 operasi bisnis
Industri:	
1. Furniture	211
2. Peralatan transportasi	180
3. Tekstil	126
4. Makanan	93
5. Kertas	71
Retail:	
1. Pakaian anak dan bayi	227
2. Barang-barang sports	116
3. Pakaian dewasa laki-laki	112
4. Makanan dan minuman (restoran)	65 34
5. Department store	

Sumber: Dunn and Bradstreet (1983)

Tabel diatas menjelaskan bahwa kegagalan perindustrian pada sektor industri furniture mempunyai resiko yang lebih tinggi dari pada peralatan transportasi, tekstil, makanan dan kertas. Sehingga kemungkinan pada sektor kertas dan makanan memiliki kegagalan perindustrian yang rendah. Sedangkan, pada sektor retail kegagalan perindustrian department store dan makanan serta minuman merupakan dua sektor usaha yang mempunyai risiko relatif lebih rendah dibandingkan lainnya

Berikut tabel yang menunjukkan faktor-faktor penyebab kegagalan bisnis pada umumnya :

Tabel 3Penyebab Kegagalan Usaha

Penyebab Kegagalan Usaha	Presentase
Kekurangan pengalaman operasional	15,6%
Kekurangan pengalaman manajerial	14,1
Pengalaman tidak seimbang antara keuangan, produksi dan fungsi lainnya	22,3
Manajemen yang tidak kompeten	40,7
Penyelewengan	0,9
Bencana	0,9
Kealpaan	1,9
Alasan lain yang tidak diketahui	3,6
Jumlah	100%

Sumber: Hanafi, (2004:640)

Pada tabel diatas menjelaskan bahwa penyebab kegagalan usaha terbesar disebabkan oleh manajemen yang tidak kompeten sebesar 40,7% dibandingkan dengan penyebab kegagalan usaha lainnya. Dan kegagalan usaha terendah yaitu terdapat pada penyelewengan dan bencana dengan presentase yang sama yaitu 0,9% dibandingkan dengan yang lain.

3. *Good Corporate Governance*

a. Pengertian *Good Corporate Governance*

Corporate Governance menurut Turnbull Report di Inggris (April 1999) yang dikutip oleh Tsuguoki Fujinuma adaah sebagai berikut:

“Corporate governance is a company’s system of interna control has as its principal aim the management of risks that are significant to the fulfilment of its business objectives, with a view to safeguarding the company’s assets and enchancing over time the value of the shareholders investment”.

Menurut pengertian diatas, *corporategovernance* didefinisikan sebagai suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui

pengamanan aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang.

Menurut Bank Dunia (World Bank), pengertian *good corporate governance* (GCG) adalah kumpulan hukum, peraturan, dan kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi, yang dapat mendorong kinerja sumber-sumber perusahaan untuk berfungsi secara efisien guna menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan. Sedangkan menurut FCCG (*finance Corporate Committee on Corporate Governance*) mendefinisikan *corporate governance* sebagai proses dan struktur yang digunakan untuk mengarahkan dan mengelola bisnis serta aktifitas perusahaan ke arah peningkatan pertumbuhan bisnis dan akuntabilitas perusahaan.

Menurut Forum *Corporate Governance* Indonesia (FCGI), *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan, serta pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengandilakan perusahaan. Kementerian BUMN *Corporate Governance* sesuai pasal 1 ayat 1, Peraturan Menteri Negara BUMN No. PER-01/MBU/2011 tanggal 1 Agustus 2011 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good corporate governance*) pada BUMN, disebutkan bahwa tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*), yang selanjutnya disebut *good corporate*

governance adalah prinsip-prinsip yang mendasari suatu proses dan mekanisme pengelolaan perusahaan berdasarkan peraturan perundang-undangan dan etika berusaha. Berdasarkan beberapa pengertian tersebut, secara singkat tata kelola perusahaan atau *corporate governance* merupakan suatu sistem yang dirancang untuk mengarahkan pengelola perusahaan secara profesional berdasarkan prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independen, kewajaran, dan kesetaraan.

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* merupakan suatu sistem, proses, dan peraturan-peraturan yang mengatur hubungan antara pihak yang berkepentingan (terutama) dalam arti sempit di mana hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan organisasi.

b. Manfaat *Good Corporate Governance*

Menurut FCGI (2011) terdapat beberapa manfaat dalam penerapan *good corporate governance* dalam perusahaan, yaitu:

- a) Lebih mudah untuk meningkatkan modal,
- b) Lebih rendah biaya modal,
- c) Peningkatan kinerja bisnis dan kinerja ekonomi yang terus membaik,
- d) Berdampak baik pada harga saham

c. Unsur-Unsur *Good Corporate Governance*

Berdasarkan pengertiannya terdapat beberapa unsur di dalam *good corporate governance*. Unsur tersebut terbagi menjadi dua yaitu, unsur yang berasal dari dalam perusahaan dan unsur yang berasal dari luar perusahaan.

Unsur-unsur inilah yang berperan dalam pelaksanaan *good corporate governance*. Menurut Sutedi (2011:41) berpendapat bahwa terdapat dua unsur yang membangun teori *good corporate governance*, yaitu:

1) *Corporate-Governance* – Internal perusahaan

Unsur ini dibagi menjadi dua, yaitu: unsur berasal dari dalam perusahaan dan unsur yang selalu diperlukan di dalam perusahaan. Unsur-unsur tersebut yang kemudian kita sebut sebagai *corporategovernance*-internal perusahaan.

Unsur-unsur yang berasal dari dalam perusahaan adalah:

- a) Pemegang saham
- b) Direksi
- c) Dewan omisaris
- d) Manajer
- e) Karyawan/serikat kerja
- f) Sistem remunerasi berdasarkan kinerja
- g) Komite audit

Sedangkan unsur-unsur yang selalu diperlukan di dalam perusahaan, antara lain meliputi:

- a) Keterbukaan dan kerahasiaan (*disclosure*)
- b) Transparansi
- c) *Accountability*
- d) *Fairnes*
- e) Aturan

2) *CorporateGovernance*-Eksternal Perusahaan

Unsur yang membentuk *good corporate governance* selanjutnya adalah unsur yang berasal dari luar perusahaan dan unsur yang selalu diperlukan di luar perusahaan. Unsur unsur tersebut dinamakan *corporategovernance*-eksternal perusahaan.

Unsur-unsur yang berasal dari luar perusahaan sebagai berikut:

- a) Kecukupan undang-undang dan perangkat hukum
- b) Investor
- c) Institusi penyedia informasi
- d) Akuntan publik
- e) Institusi yang memihak kepentingan publik bukan golongan
- f) Pemberi pinjaman
- g) Lembaga yang mengesahkan legalitas

Sedangkan unsur unsur yang selalu diperlukan diluar perusahaan sebagai berikut:

- a) Aturan dari *codeofconduct*

Code of conduct adalah dokumen tertulis yang mengatur mengenai bagaimana tata cara atau perilaku perusahaan terhadap para pemangku kepentingannya dan juga mengatur bagaimana perilaku karyawan dalam berinteraksi dengan sesama karyawan dan juga bagaimana perilaku karyawan diatur dalam rangka memenuhi tanggung jawab perusahaan terhadap para pemangku kepentingannya. Ada dua bagian dalam *codeofconduct* :

1) Standar Etika usaha

Bertujuan untuk memastikan perseroan memenuhi hak dan kewajiban perseroan terhadap para pemangku kepentingan. Pemenuhan hak dan kewajiban tersebut tetap dilaksanakan dalam kaidah peraturan dan perundang-undangan yang berlaku. Etika perusahaan dengan pemasok diantaranya adalah selektif dalam memilih calon penyedia barang dan jasa, menyediakan informasi yang transparan mengenai persyaratan untuk dapat masuk dalam penyedia barang dan memperlakukan calon penyedia barang dan secara adil dalam proses pemilihan pemenang.

2) Standar Etika Perilaku

Mengatur manajemen dan karyawan perseroan dalam berperilaku. Penerapan standart perilaku bertujuan untuk memastikan untuk memastikan penerapan nilai-nilai budaya yang dianut oleh perseroan. Penerapan standar etika usaha, misalnya dengan karyawan adalah menghindari praktik diskriminasi menjamin perlakuan yang adil dan

kesempatan yang sama dalam berkariir, serta memberikan kesempatan kerja dan pengembangan karir yang adil

b) *Fairness*

Fairness yaitu keadilan dan kesetaraan dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku. *Fairness* diharapkan membuat seluruh aset perusahaan dikelola secara baik dan *prudent* (hati-hati), sehingga muncul perlindungan kepentingan pemegang saham secara *fair* (jujur dan adil). Secara sederhana kesetaraan didefinisikan sebagai perlakuan yang adil dan setara dalam memenuhi hak-hak *stakeholder*. Pengelolaan perusahaan perlu ditekankan pada kesetaraan, terutama untuk pemegang saham minoritas. Investor harus memiliki hak-hak yang jelas tentang kepemilikan dan sistem dari aturan dan hukum yang dijalankan untuk melindungi hak-haknya.

c) *Accountability*

Accountability (akuntabilitas) yaitu kejelasan fungsi dan pelaksanaan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaannya berjalan secara efektif. Bila prinsip *accountability* (akuntabilitas) ini diterapkan secara efektif, maka perusahaan akan terhindar dari *agency problem* (benturan kepentingan peran). Pengelolaan perusahaan harus didasarkan pada pembagian kekuasaan diantara manajer perusahaan, yang bertanggung jawab pada pengoperasian setiap harinya, dan pemegang sahamnya yang diwakili oleh dewan direksi. Dewan direksi diharapkan untuk menetapkan kesalahan (*oversight*) dan pengawasan.

d) Jaminan hukum

Jaminan hukum adalah keseluruhan aturan hukum yang mengatur hubungan hukum antara pemberi dan penerima jaminan. Biasanya jika terjadi pelanggaran terhadap sesuatu hal yang bisa merugikan perusahaan, jaminan hukum ini bisa diberlakukan sesuai dengan undang-undang yang berlaku. Unsur unsur tersebutlah yang merupakan unsur yang membentuk *good corporate governance*. Perilaku partisipasi yang terjadi atas unsur tersebut sebagai pelaku yang berada di dalam rangkaian unsur tersebut, hal ini menentukan kualitas *good corporate governance*.

d. Model *Good Corporate Governance*

Menurut Tjager (2003:30) menyatakan bahwa ada dua model *good corporate governance* yang berkembang saat ini, yaitu:

a. *Single-Board System*

Single-board System merupakan di mana keanggotaan dewan komiaris dan dewan direksi tidak dipisahkan. Model ini anggota dewan komisaris juga merangkap anggota dewan direksi dan kedua dewan ini ditunjuk sebagai *board of directors*.

Model *single-board* merupakan model yang digunakan di Amerika dan Inggris serta Kanada dimana struktur *governance* terdiri dari RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) *Board of Directors* (*executive directors non-executive directors*), serta *executive managers* yang dipimpin oleh CEO. Model ini disebut juga *single* atau *one-*

boardsystem, karena dalam *BoardofDirectors* tidak memisahkan keanggotaan Dewan Komisaris (*BoardofCommissioners*) dan direksi.

b. *Two-BoardSystem*

Two-BoardSystem merupakan model *good corporate governance* yang dengan tegas memisahkan keanggotaan dewan, yakni antara keanggotaan dewan komisaris sebagai pengawas dan dewan direksi sebagai eksekutif perusahaan. *Two-BoardSystem* digunakan di Jepang dan Jerman serta Prancis dimana struktur *governance* terdiri dari RUPS, *BoardofCommissioners* (Dewan Komisaris) sebagai dewan pengawas, dan *BoardofDirectors* (Dewan Direksi) sebagai eksekutif perusahaan atau manajemen. Pemisahan keanggotaan Dewan Komisaris dan Dewan Direksi inilah yang dikenal dengan model *dualboardsystem* atau *two-boardsystem*.

KNKG (2006) menyatakan bahwa kepengurusan perseroan terbatas di Indonesia menganut sistem dua badan (*two-board system*) yaitu Dewan Komisaris dan Direksi yang mempunyai wewenang dan tanggung jawab yang jelas sesuai dengan fungsinya masing-masing sebagaimana diamanahkan dalam anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan (*fiduciary responsibility*). Penerapan model *two-board system* dalam struktur *governance* di Indonesia berbeda dengan model *Continental Europe*, di mana wewenang pengangkatan dan pemberhentian Direksi berada di tangan RUPS. Dalam model *two-board system* di Indonesia kedudukan Direksi sejajar dengan 27 kedudukan Dewan Komisaris.

e. Prinsip *Good corporate governance*

Teori *good corporate governance* merupakan teori yang berfokus pada hubungan diantara *principal* atau pemegang saham dengan agen sebagai pengelola. Hubungan diantara pemegang saham inilah yang menjadi dasar dalam menentukan *good corporate governance* yang terlaksana sudah baik atau buruk. Menurut Zarkasyi (2008: 38) ada lima prinsip dalam GCG, yaitu:

1) Transparansi (*Transparency*)

Menjaga obyektifitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan 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*)

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur, dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhiungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Akuntabilitas merupakan prasarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

3) Responsibilitas (*Responsibility*)

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha alam jangka panjang dan dapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

4) Independensi (*Independence*)

Untuk melancarkan pelaksanaan asas *good corporate governance*, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

5) Kesetaraan dan Kewajaran (*Fairness*)

Perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kesetaraan dan kewajaran.

f. Proses *Corporate Governance*

Proses *good corporate governance* terdiri dari berbagai fungsi yang dimaksudkan agar tujuan *good corporate governance* tercapai. Lima fungsi pokok *good corporate governance*, yaitu:

- 1) *Oversight* (perhatian secara bertanggung jawab). Fungsi ini dimaksudkan agar penerapan *good corporate governance* selalu memperoleh perhatian utama dan jika terjadi kegagalan maka harus ada pertanggungjawaban yang jelas.
- 2) *Enforcement* (penegakan), fungsi ini dimaksudkan agar penerapan *good corporate governance* ditegakan berdasarkan prinsip-prinsip dasar.
- 3) *Advisory* (pemberi saran). Fungsi ini dimaksudkan agar penerapan *good corporate governance* dievaluasi dan diuji berdasar kriteria-kriteria yang telah ditetapkan.
- 4) *Monitoring* (pemantauan). Fungsi ini dimaksudkan agar penerapan *good corporate governance* dipantau oleh pihak-pihak terkait secara langsung atau tidak langsung terlibat dalam operasi perusahaan.

g. Struktur *Good Corporate Governance*

Menurut *Cadbury Committee of United Kingdom (1922)* *Good corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka

atau dengan kata lain suatu sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Sedangkan menurut Muh. Effendi (2009) dalam bukunya *The Power of Good corporate governance*, pengertian *good corporate governance* adalah suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengamanan aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang.

Pendapat diatas dapat dikatakan bahwa *good corporate governance* (GCG) adalah seperangkat peraturan yang mengatur, mengelola dan mengawasi hubungan antara para pengelola perusahaan dengan stakeholders disuatu perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang melakukan peningkatan pada kualitas *good corporate governance* menunjukkan peningkatan penilaian pasar, sedangkan perusahaan yang mengalami penurunan kualitas *good corporate governance*, cenderung menunjukkan penurunan pada penilaian pasar (Effendi, 2009)

Good corporate governance meliputi beberapa organ utama yaitu sebagai berikut:

1) Ukuran Dewan Direksi

Ketentuan tentang direksi menurut BUMN diatur dalam UU No. 19 Tahun 003 tentang BUMN. Undang-Undnag tersebut ada beberapa hal pokok seperti pada pasal 16 mengenai pengangkatan direksi BUMN disebutkan, untuk memperoleh calon-calon anggota direksi yang terbaik, diperlukan seleksi melalui uji kelayakan dan kepatutan yang dilakukan

secara transparan, profesional, mandiri, dan dapat dipertanggung jawabkan. Pasal 17 mengenai pemberhentian direksi, pasal 19 mengenai kewajiban direksi, pasal 25 mengenai larangan bagi direksi. Dalam melaksanakan tugasnya, anggota direksi harus mematuhi anggaran dasar BUMN dan peraturan perundang-undangan serta wajib melaksanakan prinsip-prinsip profesionalisme, efisiensi, transparansi, kemandirian, akuntabilitas, pertanggung jawaban, serta kewajaran.

Direksi menurut peraturan menteri BUMN. Tugas dan tanggung jawab diatur dalam pasal 19 dalam Peraturan Menteri Negara BUMN No. PER01/MBU/2011 tanggal 1 Agustus 2011 tentang penerapan Tata Kelola Perusahaan yang baik (*Good corporate governance*) pada BUMN seperti direksi harus melaksanakan tugasnya dengan itikad baik untuk kepentingan BUMN dan sesuai dengan maksud dan tujuan BUMN melaksanakan tanggung jawab sosialnya, serta memperhatikan kepentingan dari berbagai pemangku kepentingan sesuai dengan ketentuan peraturan perundang undangan.

Direksi menurut Undang Undang Perseroan terbatas menurut pasal 1 dalam UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang dimaksud dengan direksi adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar.

Dewan direksi mempunyai tanggung jawab dalam pemantauan terhadap pengendalian internal, tanggung jawab tersebut dalam hal menetapkan kebijakan, strategi serta prosedur pengendalian intern, melaksanakan kebijakan dan strategi yang telah disetujui oleh dewan komisaris, memelihara suatu struktur organisasi, memastikan bahwa pendelegasian wewenang berjalan secara efektif yang didukung oleh penerapan akuntabilitas yang konsisten dan memantau kecukupan dan efektifitas dari sistem pengendalian intern. Ukuran dewan direksi diukur dengan menggunakan indikator jumlah anggota dewan direksi dalam suatu perusahaan pada periode t (Wardhani,2006).

$$\text{Dewan Direksi} = \sum \text{Dewan Direksi Periode } t$$

Sumber: Wardhani 2006, dalam Hanifa

2) Ukuran Dewan Komisaris

Konsep dewan komisaris berasal dari tanggung jawab pengaturan suatu badan usaha yang dimiliki oleh kelompok orang berbeda dengan pengelola (Moenaf, 2000). Menurut KNKG 2006, dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa Perusahaan melaksanakan GCG. Namun demikian, dewan komisaris tidak boleh turut serta dalam mengambil keputusan operasional. Peran dewan komisaris dalam suatu perusahaan lebih ditekankan pada fungsi *monitoring* implementasi kebijakan direksi. Peran komisaris ini diharapkan akan meminimalisir permasalahan agensi yang

timbul antara dewan direksi dengan pemegang saham. Keberhasilan implementasi *good corporate governance* ditentukan dari beberapa aspek seperti peran direksi dan komisaris.

Dewan direksi (*board of director*) berfungsi untuk mengurus perusahaan sedangkan dewan komisaris (*board of commissioner*) berfungsi untuk melakukan pengawasan. Sementara itu, komisaris independen (*independent commissioner*) berfungsi sebagai kekuatan penyeimbang dewan direksi dan dewan komisaris dipilih oleh pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang mewakili kepentingan para pemegang saham tersebut. Peran direksi dan komisaris sangat penting dan cukup menentukan bagi keberhasilan implementasi *good corporate governance*. Diperlukan komitmen penuh dari dewan direksi dan komisaris agar implementasi *good corporate governance* dapat berjalan dengan lancar sesuai dengan harapan. Hal ini Indonesia yang menggunakan *sistem two board*, maka direksi memiliki kewajiban dalam penyusunan pedoman, sedangkan dewan komisaris memberikan nasihat dan mengawasi direksi. Ukuran dewan komisaris diukur dengan menggunakan indikator jumlah anggota dewan komisaris suatu perusahaan pada periode t, termasuk komisaris independen (Wardhani, 2006).

$$\text{Dewan Komisaris} = \sum \text{Dewan Komisaris Periode } t$$

Sumber: Wardhani 2006, dalam Hanifa

3) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah presentase hak suara yang dimiliki oleh instansi melalui proses monitoring secara efektif sehingga dapat mengurangi manajemen laba. Presentase saham tertentu yang dimiliki oleh instansi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akualisasi sesuai dengan kepentingan pihak manajemen (Boediono,2005). Instansi biasanya memiliki saham mayoritas karena memiliki sumber daya yang lebih banyak dibanding pemegang saham lainnya. Sehingga pihak institusional dapat melakukan pengawasan pada bidang manajemen lebih kuat dibandingkan dengan pemegang saham lainnya.

Kepemilikan institusional dapat mengurangi konflik keagenan oleh karena itu, manajer akan mengurangi kepemilikannya. Pemilik institusional akan lebih tertarik berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kontrol yang ketat, dengan deviden yang tinggi. Hal tersebut disebabkan karena dengan kepemilikan yang relatif tinggi mengharuskan investasinya disuatu perusahaan aman, mempunyai return yang tinggi dalam deviden maupun capital gain. Menurut Siallagan dan Machfoedz (2006) dalam penelitiannya yang berjudul *Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan* menyatakan bahwa kepemilikan manajerial secara positif berpengaruh terhadap kualitas laba. Kepemilikan institusional adalah jumlah presentase hak suara yang dimiliki oleh instansi. Indikator presentase jumlah saham yang dimiliki instansi dari seluruh modal saham yang beredar.

Rumus menghitung kepemilikan institusional, sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Sumber: Wardhani 2006, dalam Hanifa

4) Kepemilikan Manajerial

Menurut Perdana dan Rahardja dalam Widyasari 2015 Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan dari pihak manajemen dan memiliki wewenang yang sama dengan pemegang saham lain dalam hal pengambilan keputusan. Keberadaan pemegang saham yang berasal dari pihak manajemen diharapkan mampu meminimalisir adanya *agency conflict* yang merupakan tindakan mementingkan diri sendiri atas pelimpahan wewenang pemegang saham kepada manajer. Kepemilikan manajerial adalah seluruh saham yang dimiliki oleh manajemen atau pengelola perusahaan tersebut. Saham yang dimiliki oleh manajemen akan membantu menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, maka manajemen diharapkan akan berusaha untuk menjalankan perusahaan dengan lebih baik, akan tetapi proporsi kepemilikan manajerial menunjukkan persentase yang sangat kecil. Dalam hal ini manajemen sebagai pemegang saham minoritas dan tidak dapat menentukan keputusan untuk perusahaan, sedangkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham, pengambilan keputusan didasarkan pada besarnya persentase kepemilikan saham pada kesulitan keuangan. Rumus mengitung kepemilikan manajerial, sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Manajemen}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Sumber: Wardhani 2006, dalam Hanifa

4. Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu. Menurut Sucipto (2003) pengertian kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba. Sedangkan menurut IAI (2007) Kinerja Keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya.

Dari pengertian di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan adalah usaha formal yang telah dilakukan oleh perusahaan yang dapat mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat melihat prospek, pertumbuhan, dan potensi perkembangan baik perusahaan dengan mengandalkan sumber daya yang ada. Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil apabila telah mencapai standar dan tujuan yang telah ditetapkan.

Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan di atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Kinerja Keuangan dapat dinilai dengan beberapa alat analisis. Salah satunya adalah dengan analisis rasio keuangan.

Menurut Roos, Westerfield & Jordan (2004:78) Rasio Keuangan adalah “Hubungan yang dihitung dan informasi keuangan suatu perusahaan dan digunakan untuk tujuan perbandingan”. Sedangkan menurut Jumingan (2006:242) “Analisis Rasio Keuangan merupakan analisis dengan membandingkan satu pos laporan dengan dengan pos laporan keuangan lainnya, baik secara individu maupun bersama-sama guna mengetahui hubungan diantara pos tertentu, baik dalam neraca maupun dalam laporan laba rugi”. Rasio menggambarkan suatu hubungan dan perbandingan antara jumlah tertentu dalam satu pos laporan keuangan dengan jumlah yang lain pada pos laporan keuangan yang lain. Dengan menggunakan metode analisis seperti berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberikan gambaran tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan. Dengan rasio keuangan pula dapat membantu perusahaan dalam mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan.

Analisis rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu rasio likuiditas, *leverage* dan profitabilitas. Berikut penjelasan analisis rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini:

a. Likuiditas (*liquidityRatio*)

Rasio likuiditas digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memnuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo (Sudjaja dan Barlian, 2003:134). Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap utang lancarnya (Hanafi, 2004:37). Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio lancer (*currentRartio*). Rasio lancer merupakan satu dari rasio likuiditas yang paling umum dan sering digunakan. *Current*

ratio mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Apabila jumlah aktiva lancar lebih besar daripada jumlah hutang perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya semakin baik, sehingga perusahaan akan semakin *liquid* (Sawir, 2005). Rasio ini dapat dicari dengan cara membagi aktiva lancar dengan hutang lancar.

Rumus dari *Current ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{current assets (aktivalancar)}}{\text{current liabilities (UtangLancar)}} \times 100\%$$

Sumber: (Hanafi, 2004:37)

b. *Leverage*

Rasio *leverage* mengukur seberapa besar *leverage* keuangan yang ditanggung oleh perusahaan (Brealey dkk, 2007:75). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar di bandingkan dengan total asetnya. Rasio ini memfokuskan pada sisi kanan atau kewajiban perusahaan (Hanafi, 2004:40). *Leverage* keuangan yang dimaksud adalah kewajiban kewajiban jangka panjang yang di tanggung oleh perusahaan. Rasio *leverage* dapat menunjukkan atau mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Disimpulkan bahwa rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Sedangkan menurut Syamsuddin (2013:53) semakin tinggi debt ratio semakin besar pula jumlah modal

pinjaman yang digunakan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Salah satu indikator *financial leverage* yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah rasio total hutang terhadap total aset. Rasio ini menekankan pada peran penting pendanaan utang bagi perusahaan dengan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan utang. Syamsudin (2013:54) rasio ini menghitung berapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur, semakin tinggi debt ratio maka semakin besar jumlah total pinjaman yang digunakan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Rasio yang tinggi berarti perusahaan menggunakan utang/*financial leverage* yang tinggi. Penggunaan utang yang tinggi akan meningkatkan profitabilitas, di pihak lain, utang yang tinggi juga akan meningkatkan risiko. Jika penjualan tinggi, maka perusahaan bisa memperoleh keuntungan yang tinggi (karena hanya membayar bunga yang sifatnya tetap). Sebaliknya jika penjualan turun, perusahaan terpaksa bisa mengalami kerugian, karena adanya beban bunga yang tetap harus dibayarkan.

Rumus Rasio Total Hutang Terhadap Total Aset (*Total Liabilities to Total Asset*) adalah sebagai berikut:

$$\text{Total Liabilities to Total Asset} = \frac{\text{Total Debt (Total Hutang)}}{\text{Total Assets (Total Aset)}} \times 100\%$$

Sumber: (Hanafi, 2004:41)

c. Profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (hanafi, 2004:42). Rasio profitabilitas mengukur focus pada laba perusahaan, dimana tujuan utama operasi perusahaan adalah laba (Brealey, 2007:80). Menurut Sudjaja dan Barlian (2003:143) “alat yang umum digunakan untuk mengavauasi profitabilitas dihubungkan dengan penjualan yaitu laporan laba rugi dimana setiap posnya dinyatakan dalam oresentase penjualan”. Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada eperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan dan sebagainya. Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut.

Indikator profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Return on asset* (ROA). ROA digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampa untuk kemudia diproyeksikan di masa yang akan datang. Perhitungan ROA dihitung dengan cara membandongkan laba bersih setelah pajak yang tersedia dengan total aktiva.

Rumus *Return on asset* adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

Sumber: (Hanafi, 2004:42).

5. Pengaruh Antar Variabel

a. Pengaruh Ukuran Dewan Direksi dengan *Financial distress*

Dewan Direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang. Kebijakan yang dibuat oleh dewan direksi akan menentukan masa depan perusahaan. Hasil dari penelitian Emrinaldi (2007) yang menyatakan semakin besar jumlah dewan direksi semakin kecil potensi terjadinya kesulitan keuangan. Hal ini sesuai dengan penelitian Pearch dan Zahra (1992 dalam Emrinaldi, 2007) yang menyatakan ukuran dan diversitas dewan direksi memberikan manfaat bagi perusahaan karena terciptanya *network* dengan pihak luar dalam menjamin ketersediaan sumber daya.

b. Pengaruh Dewan Komisaris dengan *Financial distress*

Komposisi dewan komisaris harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan yang efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen. Dewan komisaris berperan untuk memonitoring dari implementasi kebijakan direksi. Dewan komisaris bertanggung jawab mengawasi tindakan direksi dan memberikan nasehat kepada direksi jika dipandang perlu. Semakin tinggi proporsi dewan komisaris maka akan semakin meningkatkan monitoring atau evaluasi

terhadap kinerja perusahaan sehingga akan bermanfaat pada semakin rendahnya kemungkinan kesulitan keuangan bagi perusahaan (Deviacita, 2012).

c. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dengan *Financial distress*

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan dimasa yang akan datang. Kemungkinan suatu perusahaan berada pada posisi tekanan keuangan juga banyak dipengaruhi oleh struktur kepemilikan perusahaan. Kepemilikan manajerial diasumsikan mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan yang apabila terjadi terus menerus dapat menimbulkan *financial distress*.

d. Pengaruh Kepemilikan Institusional dengan *Financial distress*

Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang dapat mengurangi masalah dalam teori keagenan antara pemilik dan manajer sehingga timbul keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan, sehingga potensi kesulitan keuangan dapat diminimalkan.

e. Pengaruh *Current Ratio* dengan *Financial distress*

Rasio likuiditas merupakan rasio-rasio yang mengukur tingkat likuiditas perusahaan. Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Subramanyam dan Wild (2009:241) ketidakmampuan

perusahaan dalam memenuhi kewajiban pendek (lancar) merupakan suatu masalah likuiditas yang ekstrem, masalah ini bisa mengarah penjualan investasi dan aset lainnya bahkan mengarah pada kesulitan insolvabilitas dan kebangkrutan. “Terdapat dua penilaian terhadap rasio likuiditas, yaitu apabila perusahaan mampu untuk memenuhi kewajibannya maka perusahaan dikatakan dalam keadaan *likuid*. Sebaliknya, apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya maka perusahaan dikatakan dalam keadaan *illikuid*.”

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*. Alimilia dan Kristijadi (2003) menyatakan bahwa *current ratio* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Dengan kata lain, rasio ini mengukur seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Brigham dan Houston (2013) menyatakan jika perusahaan tidak dapat membiayai kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo akan mengakibatkan kewajiban lancar perusahaan naik lebih cepat daripada aktiva lancarnya. Hal ini mengakibatkan nilai *current ratio* turun, dan ini merupakan pertanda adanya masalah. “Dari hasil pengukuran apabila nilai CR rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Dalam praktiknya sering kali dipakai bahwa rasio lancar dengan standar 200% (2:1) terkadang sudah dianggap cukup baik atau memuaskan bagi perusahaan” (Kasmir, 2016:135).

Teori ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2013) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun teori ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Merkusiwati (2014), Andre dan Taqwa (2014), serta Widarjo dan setyawan (2009) yang menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

f. Pengaruh *Total liabilities to total asset* dengan Financial distress

Analisis *leverage* diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang (jangka pendek dan jangka panjang). Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *Financial distress* pun semakin besar. Salah satu rasio yang dipakai dalam mengukur *leverage* adalah *total liabilities to total asset* (Almilia dan Kritijadi, 2003).

Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik itu jangka pendek maupun jangka panjang. Analisis *leverage* diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang (jangka pendek maupun jangka panjang). Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan hutang maka hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak diatasi maka

potensi terjadinya *Financial distress* semakin besar (Triwahyuningtias, 2012).

g. Pengaruh *Return on Asset* dengan *Financial distress*

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan. “Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan adalah memperoleh laba yang maksimal, disamping hal-hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu, rasio ini sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen” (Kasmir, 2016:196). Prihadi (2008) dalam Srengga (2012) mengatakan bahwa tingkat profitabilitas yang konsisten menjadi tolak ukur bagaimana perusahaan mampu bertahan dalam bisnisnya dengan memperoleh *return*(laba) yang memadai bila dibandingkan risikonya. Sehingga semakin tinggi laba yang diperoleh maka kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

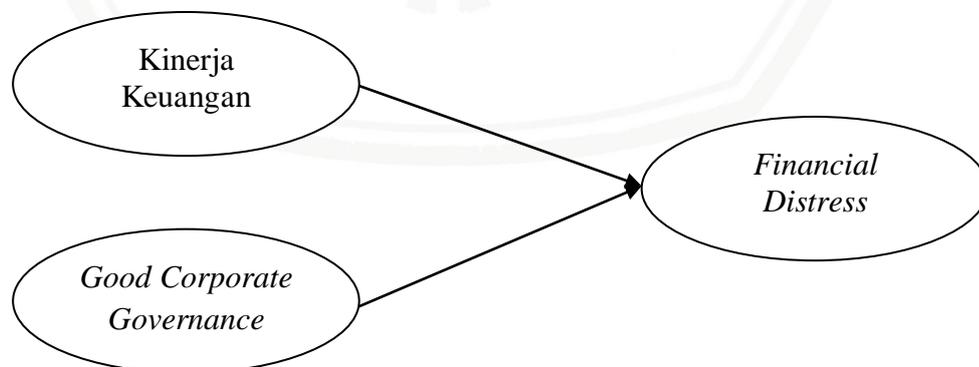
Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Asset* (ROA). Menurut Keown (2008:88) indikator rasio profitabilitas yang dapat digunakan sebagai pengukuran profitabilitas perusahaan adalah ROA. Ardiyanto (2011) dalam Hanifah (2013) menyatakan bahwa ROA menggunakan laba sebagai salah satu cara untuk menilai efektivitas penggunaan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba. Nilai ROA yang

tinggi akan menunjukkan efisiensi dari pengelolaan aktiva perusahaan, yang artinya perusahaan mampu menggunakan aktivanya untuk menghasilkan laba dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan.

Teori ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Andre dan Taqwa (2014), Srengga (2012), Hidayat (2013), dan Widarjo dan Setyawan (2009) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun teori ini bertentangan dengan penelitian Simanjuntak *et al* (2017) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

6. Kerangka Konsep Pemikiran

Berdasarkan telaah pustaka dan hipotesis yang dikembangkan di atas, maka dapat disajikan kerangka pemikiran untuk menggambarkan hubungan dari variabel independen, dalam hal ini adalah ukuran dewan direksi, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, likuiditas, leverage, profitabilitas terhadap variabel dependen *Financial distress* adalah sebagai berikut:

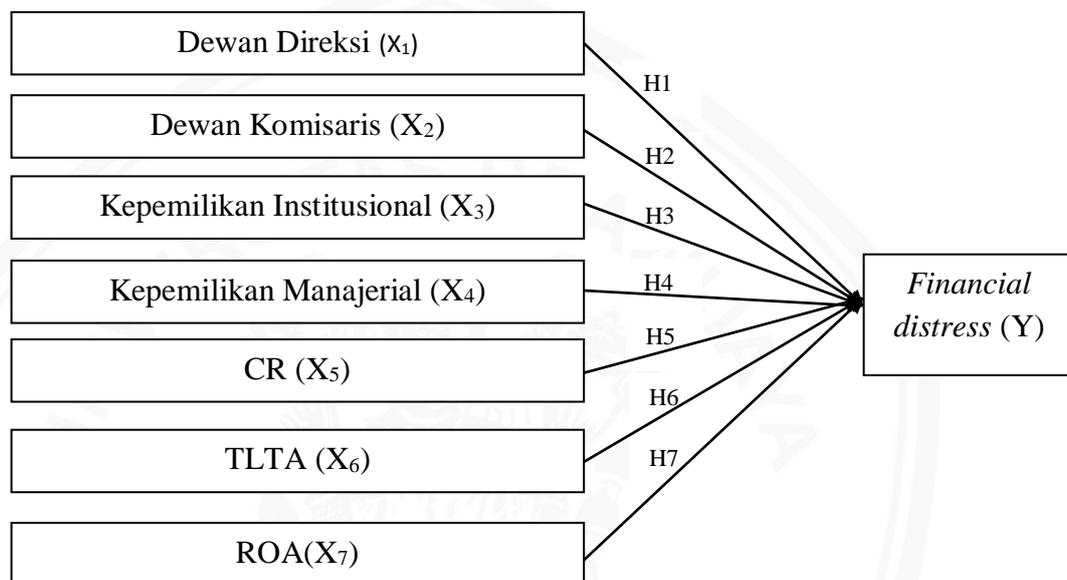


Sumber : Data diolah, 2018

Gambar 1 Kerangka Konsep Pemikiran

7. Model Hipotesis

Menurut Sugiyono (2016:64) “hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan”. Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Sumber : Data diolah, 2018

Gambar 2 Model Hipotesis

Hipotesis 1 : Dewan direksi berpengaruh terhadap *financial distress*

Hipotesis 2 : Dewan komisaris berpengaruh terhadap *financial distress*

Hipotesis 3 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*

Hipotesis 4 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*

Hipotesis 5 : *Current ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*

Hipotesis 6 : *Total liabilities to total asset* berpengaruh terhadap *financial distress*

Hipotesis 7 : *Return on asset* berpengaruh terhadap *financial distres*





BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini diklasifikasikan dalam penelitian pengujian hipotesis (*explanatory research*). “*explanatoy research* merupakan jenis penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel dengan menggunakan pengujian hipotesis” (Singarimbun dan Effendi, 2008:5). *Explanatory Research* merupakan jenis penelitian yang sesuai karena penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan dan struktur *good corporate governance* terhadap *financial distress* dengan menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Jenis penelitian ini digunakan untuk menemukan permasalahan yang melibatkan dua variabel atau lebih yang bersifat asosiatif-kausal atau hubungan sebab akibat.

Berdasarkan jumlah sampel yang digunakan, penelitian ini termasuk dalam studi empiris, yaitu dengan melibatkan banyak sampel. Sampel yang digunakan diperoleh dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Penelitian ini berdasar pada pola pikir deduktif, yaitu dimulai dengan dasar-dasar teori dalam penyusunan satu hipotesis, dilanjutkan dengan observasi terkait. Pengujian hipotesis dengan menggunakan data-data spesifik dalam pola pikir deduktif akan menjadi konfirmasi terhadap teori yang dibangun.

B. Lokasi Penelitian

Lokasi pengambilan data penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui website resmi yaitu www.idx.co.id dengan objek penelitian yakni seluruh emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Bursa Efek Indonesia (BEI) menyediakan data-data laporan tahunan perusahaan, laporan kinerja perusahaan, dan laporan keuangan yang sangat dibutuhkan oleh peneliti di dalam penelitian.

C. Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan peneliti adalah variabel independen dan dependen. Variabel independen penelitian ini adalah *Good corporate governance* dan *FinancialIndicators*. Variabel dependen penelitian ini adalah *Financial distress*.

1. Variabel Bebas (Independent Variabel) (X)

Variabel bebas merupakan kondisi atau karakteristik yang dapat dimanipulasi oleh peneliti untuk menunjukkan suatu hubungan dengan unculnya suatu fenomena dalam penelitian dan kebradannya mampu mempengaruhi variabel lain (Narkubo dan achmadi, 2007:11). Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu ukuran dewan direksi, proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, likuiditas, leverage, dan profitabilitas.

a. Ukuran Dewan Direksi (X1)

Dewan direksi mempunyai tanggung jawab dalam pemantauan terhadap pengendalian internal, tanggung jawab tersebut dalam hal menetapkan kebijakan, strategi serta prosedur pengendalian intern, melaksanakan kebijakan dan strategi yang telah disetujui oleh dewan komisaris,

memilihara suatu struktur organisasi, memastikan bahwa pendelegasian wewenang berjalan secara efektif yang didukung oleh penerapan akuntabilitas yang konsisten dan memantau kecukupan dan efektifitas dai sistem pengendalian intern. Ukuran dewan direksi berpengaruh pada kinerja keuangan yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

$$\text{Dewan Direksi} = \sum \text{Dewan Direksi Periode } t$$

Sumber: Wardhani 2006, dalam Hanifa

b. Ukuran Dewan Komisaris (X2)

Dewan komisaris meupakan organ yang memiliki fungsi pengawasan atas penegolaan manajer. Keberadaan komisari independen sangat diperlukan dalam melaksanakan praktik GCG sebagai jembatan antara pemegang saham dengan manajer. Fungsi komisaris independen yaitu sebagai pengawas manajer dalam mengelola perusahaan yang dapat mendorong terciptanya prinsip akuntabilitas dalam menerpakan praktik GCG.

$$\text{Dewan Direksi} = \sum \text{Dewan Direksi Periode } t$$

Sumber: Wardhani 2006, dalam Hanifa

c. Kepemilikan Institusional (X3)

Kepemilikan institusional adalah jumlah presentase hak suara yang dimiliki oleh instiusi memalui proses monitoring secara efekif sehingga dapat mengurangi manajemen laba. Presentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrualisasi sesudi dengan

kepentingan pihak manajemen (Boediono,2005). Institusi biasanya memiliki saham mayoritas karena memiliki sumber daya yang lebih besar dibanding pemegang saham lainnya. Sehingga pihak institusional dapat melakukan pengawasan pada bidang manajemen lebih kuat dibandingkan dengan pemegang saham lainnya.

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Sumber: Wardhani 2006, dalam Hanifa

d. Kepemilikan Manajerial (X4)

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan dari pihak manajemen dan memiliki wewenang yang sama dengan pemegang saham lain dalam hal pengambilan keputusan. Keberadaan pemegang saham yang berasal dari pihak manajemen diharapkan mampu meminimalisir adanya agency conflict yang merupakan tindakan mementingkan diri sendiri atas pelimpahan wewenang pemegang saham kepada manajer. Proporsi kepemilikan manajerial yang semakin tinggi memberikan dampak positif bagi kinerja perusahaan karena manajerial yang semakin tinggi memberikan dampak positif bagi kinerja perusahaan karena manajer perusahaan berupaya semaksimal mungkin dalam mengelola perusahaan

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Manajemen}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Sumber: Wardhani 2006, dalam Hanifa

e. *Current Ratio* (X6)

Current ratio digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo (Sudjaja dan Barlian, 2003:134). Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap utang lancarnya (Hanafi, 2004:37).

$$CR = \frac{\text{Total Aktiva Lancar}}{\text{Total kewajiban lancar}} \times 100\%$$

Sumber:(Hanafi, 2004:37)

f. *Total liabilities to total asset* (X7)

Rasio *leverage* mengukur seberapa besar *leverage* keuangan yang ditanggung oleh perusahaan (Brealey dkk. 2007:75). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar di bandingkan dengan total asetnya. Rasio ini memfokuskan pada sisi kanan atau kewajiban perusahaan (Hanafi, 2004:40). *Leverage* keuangan yang dimaksud adalah kewajiban kewajiban jangka panjang yang di tanggung oleh perusahaan. Rasio *leverage* dapat menunjukkan atau mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang.

$$\text{Total Liabilities to Total Asset} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Sumber:(Hanafi, 2004:41)

g. *Return On Asset* (X8)

Rasio profitabilitas mengukur focus pada laba perusahaan, dimana tujuan utama operasi perusahaan adalah laba (Brealey, 2007:80). Menurut Sudjaja dan Barlian (2003:143) “alat yang umum digunakan untuk mengavauasi profitabilitas dihubungkan dengan penjualan yaitu laporan laba rugi dimana setiap posnya dinyatakan dalam oresentase penjualan”. Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada epterti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan dan sebagainya. Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Indikator yang digunakan dalam penelitian ini yaitu ROA.

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{lababersih}}{\text{totalaset}} \times 100\%$$

Sumber:(Hanafi, 2004:42)

2. Variabel Terikat (Dependent Variabel) (Y)

“Variabel terikat merupakan variabel yang dapat berubah atau dipengaruhi karena adanya variabel lain yang sifatnya bebas” (narkubo dan Achmadi, 2007:10). Variabel terikat yang digunakan dalam penlitian ini, yaitu *Financial distress*(Y). *Financial distress* dicerminkan sebagai perusahaan yang memiliki laba per lembar saham (*earning per share*) negatif sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Bodroastuti (2009).

Dalam penelitian ini variabel terikat yang digunakan adalah *financial distress*. *Financial distress* merupakan kondisi yang terjadi sebelum kebangkrutan dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan. *Financial distress* dalam penelitian dikategorikan dengan 1 untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 0 untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Penelitian ini menggunakan definisi dari Elloumi dan Gueyie (2001) dalam Rahmawati dan Hadiprajitno (2015) yang mengkategorikan perusahaan yang mengalami *financial distress* merupakan perusahaan yang memperoleh laba per lembar saham (*earning per share*) negatif selama dua tahun berturut-turut atau lebih.

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Sugiyono (2013:117) menyatakan bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang menjadi kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Pemilihan perusahaan yang terdaftar di BEI sebagai sampel dalam penelitian ini karena perusahaan yang terdaftar di BEI dianggap memiliki kompleksitas usaha yang tinggi sehingga harus menerapkan tata kelola perusahaan dengan baik. Pemilihan jenis industri sampel berupa perusahaan manufaktur dilakukan karena mayoritas perusahaan yang terdaftar di BEI adalah perusahaan manufaktur. Selain hal tersebut, pengujian sampel tidak dilakukan pada perusahaan yang bergerak di sektor keuangan (perbankan, asuransi, dan sekuritas) karena

perusahaan yang bergerak dalam sektor tersebut patuh terhadap peraturan tertentu yang berhubungan dengan industri keuangan, sebagai contoh adalah Peraturan Bank Indonesia (PBI). Sampel diperoleh dengan metode *purposive sampling* dengan melakukan perbandingan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress*. Hal tersebut dilakukan konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Deviacita (2012).

2. Sampel

Sugiyono (2013:118) menyatakan bahwa sampel adalah perwakilan dari jumlah dalam populasi tersebut, hal ini memungkinkan bahwa peneliti tidak harus meneliti semua individu ataupun subjek dalam populasi karena memerlukan banyak waktu, biaya serta tenaga. Mengambil dari beberapa individu ataupun subjek dari populasi tersebut di harapkan sampel tersebut dapat mewakili hasil dari populasi. Pengambilan sampel di dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik sampel jenuh, menurut Sugiyono (2013:124), sampel jenuh adalah teknik penentuan sampel dengan cara mengambil seluruh anggota populasi sebagai responden atau sampel. Sampel dari perusahaan ini adalah seluruh perusahaan yang *Good corporate governance*. Adapun pertimbangan atau kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- b. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki laporan keuangan dan laporan tahunan selama periode 2014-2016.

- c. Perusahaan yang menyampaikan data secara lengkap selama periode penelitian tahun 2014-2016 berkaitan dengan variabel ukuran dewan direksi, proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, likuiditas, leverage, dan profitabilitas dan *earning per share*.
- d. Perusahaan tidak berada di industri keuangan.

Berdasarkan kriteria tersebut adalah sebagai berikut :

Tabel 1Proses Pengambilan Sampel Penelitian

No	Karakteristik Sampel	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan-perusahaan yang terdaftar sebagai perusahaan manufaktur dan aktif di BEI tahun 2011-2015	143
2.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan yang menyediakan semua data yang dibutuhkan mengenai variabel-variabel penelitian selama periode 2014-2016	(124)
3.	Jumlah sampel perusahaan selama periode 2014-2015	19
	Total Sampel Manufaktur 2014-2016	57

Sumber : data sekunder yang diolah, 2018.

Diperoleh sampel penelitian sebanyak 19 perusahaan dari 143 populasi perusahaan manufaktur yang masuk ke dalam kriteria penelitian. Sampel perusahaan yang tidak masuk sebagian besar dikarenakan tidak memiliki komposisi kepemilikan institusional, dewan komisaris diatas tahun 2014-2016.

Berikut daftar sampel perusahaan yang menjadi sampel penelitian :

Tabel 2Daftar Perusahaan Manufaktur yang Menjadi Sampel Dalam Penelitian

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	ALMI	PT.Alumindo Light Metal Industri Tbk.
2	ALTO	PT. Tri Bayan Tirtat Tbk.
3	BRNA	PT. Berlina Tbk
4	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
5	IKAI	PT. Intikeramik Alamasari Industri Tbk.

Dilanjutkan...

Lanjutan...

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
6	INAI	PT. Indal Aluminium Industri Tbk.
7	JPRS	PT. Jaya Pari Steel Tbk.
8	KICI	PT. Kedaung Indah Can Tbk
9	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
10	VOKS	PT. Voksel Electric Tbk
11	PICO	PT. Pelangi Indah Tbk
12	LMPI	PT. Langgeng Makmur Industri Tbk
13	MASA	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk
14	MLIA	PT. Mulia Industrindo Tbk
15	PYFA	PT. Pyridam Farma Tbk
16	SULI	PT. Sumalindo Lestari Jaya Tbk
17	TPIA	PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk
18	YPAS	PT. Yanaprima Hastapersada Tbk
19	TRST	PT. Trias Sentosa Tbk

Sumber : Data diolah, 2018

E. Jenis Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif merupakan data yang berbentuk angka atau data kuantitatif lainnya yang dapat diangkakan. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang didapat dari sumber bacaan dan berbagai sumber lainnya yang terdiri dari surat-surat pribadi, buku harian sampai dokumen-dokumen resmi dari berbagai instansi pemerintah. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui website resminya yaitu www.idx.co.id.

F. Teknik Pengumpulan Data

Berdasarkan data yang digunakan dalam penelitian ini data sekunder, maka teknik pengumpulan data yang dilakukan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik dokumentasi. Menurut Sugiyono (2013:240), teknik dokumentasi merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu. Data yang akan dikumpulkan antara lain laporan keuangan perusahaan yang telah di audit dan *good corporate Index*.

G. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif dilakukan dengan cara menganalisis suatu permasalahan yang diwajibkan dalam bentuk angka.

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik (*logistic regression*) dengan bantuan software SPSS 22. Alasan penggunaan alat analisis regresi logistik adalah karena variabel terikat yang digunakan merupakan variabel binary, yaitu apakah perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan atau tidak. Asumsi normal distribution tidak dapat dipenuhi karena variabel bebas merupakan campuran antara variabel kontinyu (metrik) dan kategorial (non-metrik). Dalam hal ini dapat dianalisis dengan regresi logistik (*logistic regression*) karena tidak perlu asumsi normalitas data pada variabel bebasnya.

1. Definisi regresi logistik

Regresi logistik adalah bentuk khusus dimana variabel dependennya menjadi dua bagian atau kelompok (*binary*). Walaupun formulanya dapat saja lebih dari dua kelompok. Regresi logistik adalah regresi yang digunakan untuk mencari persamaan regresi jika variabel dependennya merupakan variabel yang berbentuk skala. Regresi logistik *binary* digunakan untuk menemukan persamaan regresi dimana variabel dependennya bertipe kategorial dua pilihan seperti: ya atau tidak, atau lebih dari dua pilihan seperti: tidak setuju, setuju, sangat setuju.

2. Tahapan regresi logistik

Tahapan dalam pengujian dengan menggunakan uji regresi logistik (*logistic regression*) adalah statistik deskriptif dan pengujian hipotesis penelitian, adapun penjelasannya diuraikan dalam paragraf dibawah ini (Ghozali, 2012):

a. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel-variabel dalam penelitian ini. Alat analisis yang digunakan adalah rata-rata (mean), maksimum dan minimum (Ghozali, 2006). Rata-rata (*mean*) digunakan untuk memperkirakan besar rata-rata populasi yang diperkirakan dari sampel. Standar deviasi digunakan untuk menilai dispersi rata-rata dari sampel. Maksimum-minimum digunakan untuk melihat nilai minimum dan maksimum dari populasi. Hal ini perlu dilakukan untuk melihat gambaran keseluruhan dari sampel yang berhasil dikumpulkan dan memenuhi syarat untuk dijadikan sampel penelitian. Sedangkan menurut Sugiyono (2008:206) statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi. Alat analisis ini untuk menggambarkan variabel ukuran dewan direksi, proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas.

b. Pengujian Hipotesis Penelitian

Estimasi parameter menggunakan *Maximum Likelihood Estimation (MLE)*.

$$H_0 = b_1 = b_2 = b_3 = \dots = b_i = 0$$

$$H_0 \neq b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq \dots \neq b_i \neq 0$$

Hipotesis nol menyatakan bahwa variabel independen (x) tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel respon yang diperhatikan (dalam populasi). Pengujian terhadap hipotesis dilakukan dengan menggunakan $\alpha = 5\%$. Nilai α dinyatakan sebagai besarnya tingkat kesalahan yang dapat ditolerir. Umumnya, untuk ilmu sosial, termasuk ekonomi dan keuangan, besarnya α adalah 5% (Ghozali, 2012). Kaidah pengambilan keputusan adalah:

1) Uji Multikolinieritas

Dalam model regresi logistik, satu-satunya uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji multikolinieritas. Hal tersebut dikarenakan uji multikolinieritas berhubungan hanya dengan variabel independennya saja sehingga masih dapat terpenuhi dalam model regresi logistik. Model regresi yang baik adalah regresi dengan tidak adanya gejala korelasi yang kuat di antara variabel bebasnya. Pengujian ini menggunakan matrik korelasi antar variabel bebas untuk melihat besarnya korelasi antar variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen sama dengan nol. Karena variabel

yang diteliti adalah data interval maka teknik statistik yang digunakan adalah *pearson product moment* (Sugiyono, 2013:216). Kriteria pengujian apabila nilai *pearson product moment* $< 0,9$ maka dinyatakan asumsi multikolinieritas terpenuhi.

2) Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Langkah pertama adalah menilai *overall model fit* terhadap data. Beberapa *test* statistik diberikan untuk menilai hal ini. Hipotesis untuk menilai *model fit* adalah:

H_0 : Model yang dihipotesiskan *fit* dengan data

H_A : Model yang dihipotesiskan tidak *fit* dengan data

Dari hipotesis ini kita tidak akan menolak hipotesis nol agar model *fit* dengan data. Statistik yang digunakan berdasarkan pada fungsi *likelihood*. *Likelihood L* dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input. Untuk menguji hipotesis nol dan alternatif, *L* ditransformasikan menjadi $-2\log L$. Penurunan *likelihood* ($-2LL$) menunjukkan model regresi yang lebih baik atau dengan kata lain model yang dihipotesiskan *fit* dengan data.

3) Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R Square*)

Cox dan 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 dan Snell* untuk memastikan bahwa

nilainya bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu). Hal ini dilakukan dengan cara membagi nilai *Cox dan Snell's R2* dengan nilai maksimumnya. Nilai *Nagelkerke's R2* dapat diinterpretasikan seperti nilai *R2* pada *multiple regression*. Nilai yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

4) Uji Kelayakan Model regresi (*Goodness of Fit*)

Uji kelayakan model regresi (*goodness of fit test*) merupakan uji yang dilakukan pada analisis regresi logistik yang ditujukan untuk menguji kebaikan model (*goodness of fit*) apakah model yang digunakan sudah sesuai dengan data empiris atau belum. Menurut Yamin dan Heri (2014:100) Uji kelayakan model regresi logistik dinilai dengan menggunakan uji Hosmer-Lemeshow dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Model fit atau model mampu menjelaskan data empiris
(*goodness of fit*)

H_a : Model tidak fit atau model tidak mampu menjelaskan data empiris

Apabila nilai statistik uji Hosmer-Lemeshow lebih besar daripada 0,05 ($>0,05$), maka H_0 diterima atau dengan kata lain, model regresi dapat diterima untuk menginterpretasikan hubungan antara variabel

bebas dan terikat, serta telah mampu menjelaskan data empiris. Sebaliknya, apabila nilai statistik uji Hosmer-Lemeshow lebih kecil daripada 0,05 ($<0,05$), maka H_0 ditolak atau dengan kata lain, model regresi tidak dapat diterima untuk menginterpretasikan hubungan antara variabel bebas dan terikat, serta belum mampu menjelaskan data empiris.

5) Matriks Klasifikasi

Matriks klasifikasi menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan terjadinya *Financial distress* oleh sebuah perusahaan.

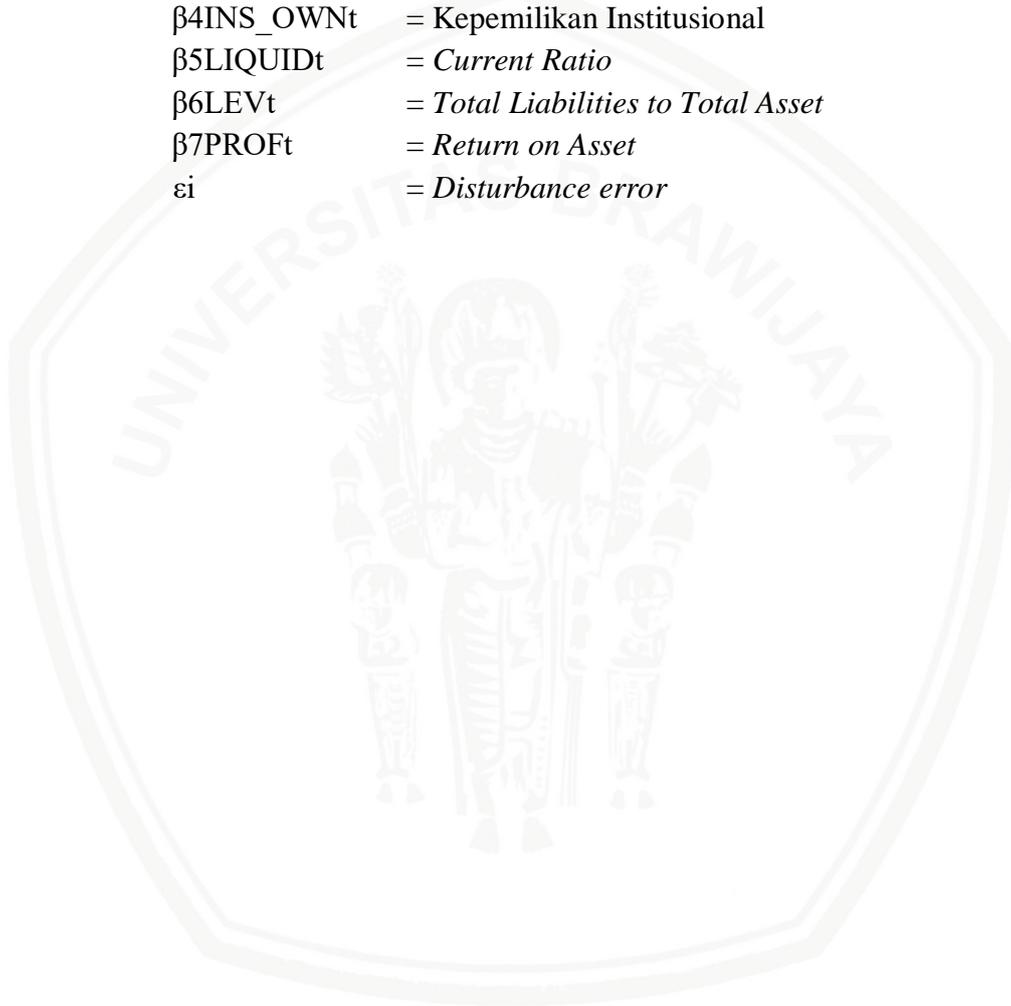
6) Model Regresi Logistik yang Terbentuk

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik (*logistic regression*), yaitu dengan melihat pengaruh ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, likuiditas, leverage, profitabilitas terhadap *Financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$n \frac{p}{(1-p)} \text{DISTRESSED}_t = \beta_0 + \beta_1 \text{DEW_DIR}_t + \beta_2 \text{DEW_KOM}_t + \beta_3 \text{KEP_INST}_t + \beta_4 \text{KEP_MAN}_t + \beta_5 \text{CR}_t + \beta_6 \text{TLTA}_t + \beta_7 \text{ROA}_t + \epsilon_i$$

Keterangan :

DISTRESSED	= Nilai satu untuk perusahaan <i>Financial distress</i> dan nilai nol untuk perusahaan <i>non financial distress</i>
β_0	= Konstanta
β_1 DEW_DIR _t	= Ukuran Dewan Direksi
β_2 DEW_KOM _t	= Ukuran Dewan Komisaris
β_3 KEP_MAN _t	= Kepemilikan Manajerial
β_4 INS_OW _{Nt}	= Kepemilikan Institusional
β_5 LIQUID _t	= <i>Current Ratio</i>
β_6 LEV _t	= <i>Total Liabilities to Total Asset</i>
β_7 PROF _t	= <i>Return on Asset</i>
ϵ_i	= <i>Disturbance error</i>



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian

1. PT Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

B. Gambaran Umum Sampel Penelitian

1. PT Alumindo Light Metal Industri Tbk (ALMI)

PT Alumindo Light Metal Industry Tbk. (ALMI) merupakan produsen aluminium lembaran terbesar di Indonesia dan Asia Tenggara. Berlokasi di Sidoarjo, Jawa Timur, ALMI didirikan pada tahun 1978 dan beroperasi secara

komersial pada permulaan tahun 1983, dengan kapasitas produksi sebesar 12.000 ton dan 4.800 ton per tahun untuk masing-masing jenis produk aluminium sheet dan aluminium foil. Pada awalnya produk-produk yang dihasilkan ALMI ditujukan untuk memenuhi pasokan bahan dasar untuk produksi beragam produk peralatan rumah tangga kelompok usaha Maspion dan produk kemasan untuk pasar Indonesia. Seiring dengan permintaan yang semakin meningkat dari waktu ke waktu, ALMI secara bertahap meningkatkan kapasitas produksi, yang hingga saat ini mencapai 144.000 ton untuk produk aluminium sheet dan 18.000 ton untuk aluminium foil.

ALMI terus melakukan penambahan serta pembaharuan sarana produksi yang mengadopsi teknologi terkini untuk menunjang kelancaran proses produksi serta menghasilkan produk-produk berkualitas tinggi, sehingga semakin memperkokoh posisinya sebagai pemain utama dalam bisnis aluminium lembaran di kawasan Asia Tenggara.

2. PT Tri Bayan Tirtat Tbk (ALTO)

PT Tri Banyan Tirta (ALTO) didirikan pada tahun 1997. Tujuan perusahaan adalah membangun Alto Natural Spring Water sebagai produk lokal dengan kualitas standar internasional. Perusahaan berambisi menjadi salah satu perusahaan minuman yang berpengaruh di Indonesia yang akan dicapai melalui investasi berkesinambungan pada produk-produk yang dihasilkan, sumber daya manusia maupun penyediaan fasilitas produksi terbaik. Strategi perusahaan adalah berkomitmen pada keberhasilan peningkatan dan pertumbuhan produk-produk utama, peningkatan kualitas produk, inovasi secara terus menerus, serta

senantiasa memenuhi keinginan pelanggan dalam hal pelayanan. Pabrik PT Tri Banyan Tirta berlokasi di desa Babakan Pari, Sukabumi yang dikenal dengan sumber mata airnya yang alami, teruji kemurniannya dan kaya akan kandungan mineral alaminya. PT Tri Banyan Tirta juga didukung oleh ahli-ahli profesional dari berbagai latar belakang yang berbeda untuk mewujudkan tujuan perusahaan dalam menghasilkan produk-produk bermutu tinggi.

3. PT Berlina Tbk (BRNA)

PT Berlina Tbk (BRNA) awal terjadinya perusahaan ini pada tahun 1969, di Pandaan Jawa Timur. Dimana pada awal mulanya berdiri dengan hanya menggunakan satu buah mesin Blow Molding dari Jerman bermerk Bekum, kemudian berkembang menjadi salah satu pemain besar dalam industri kemasan plastik untuk kosmetik dan farmasi pada tahun 1972. Pada tahun 1973 produksi Berlina bertambah dengan memproduksi mould dan closures. Pada tahun 1984 Berlina kembali memperbesar produksinya dengan mendirikan pabrik yang kedua di Tangerang. Dengan fokus utama untuk melayani industri farmasi, makanan dan minuman, produk perawatan rumah, produk perawatan mulut dan gigi serta industri lainnya. Pada tahun 1989, tepatnya pada 6 November 1989 Berlina melakukan Listing di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2004 Berlina kembali membuka pabrik yang ketigadengan mengambil lokasi di Sang-Hai, Cina. Kemudian pada tahun 2005 Berlina Tbk kembali mendirikan pabrik yang keempat yang berlokasi di Cikarang.

4. PT Gudang Garam Tbk (GGRM)

PT Gudang Garam Tbk (GGRM) awalnya didirikan oleh Surya Wonowidjojo (Tjoa Jien Hwie) di Kediri, Jawa Timur pada 26 Juni 1958 dengan nama Perusahaan Rokok Tjap “Gudang Garam” Kediri. Konon, nama Gudang Garam diperoleh dari mimpi, selain itu awalnya Tjoa Jien Hwie bermigrasi dari Fukien (Fujian) Cina menuju kota Sampang Madura yang dikenal sebagai daerah penghasil garam. Usaha pabrik rokok yang dirintis Surya Wonowidjojo di pinggir sungai Brantas pun berkembang pesat sehingga pada tahun 1966, Gudang Garam merupakan salah satu pabrik rokok kretek terbesar dari produsen rokok yang sudah ada di Indonesia. Kemudian pada tahun 1969, perusahaan berubah status menjadi Firma. Selanjutnya pada tahun 1971 bentuk badan hukum Gudang Garam diubah menjadi Perseroan Terbatas, dengan akta Suroso SH, wakil notaris sementara di Kediri, tanggal 30 Juni 1971 No. 10, diubah dengan akta notaris yang sama tanggal 13 Oktober 1971 No.13; akta-akta ini disetujui oleh Menteri Kehakiman dengan No. J.A.5/197/7 pada tanggal 17 Nopember 1971, didaftarkan di Pengadilan Negeri Kediri dengan No. 31/1971 dan No. 32/1971 tanggal 26 Nopember 1971, dan diumumkan dalam Tambahan No. 586 pada Berita Negara No. 104 tanggal 28 Desember 1971. Pada tahun 1990 PT Gudang Garam mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya. Saham Perseroan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode emiten GGRM.

5. PT Intikeramik Alamasari Industri Tbk (IKAI)

Intikeramik Alamasari Industri Tbk (Intikeramik) (IKAI) didirikan tanggal 26 Juni 1991 dengan nama PT Intikeramik Alamasri Indah dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1993. Kantor pusat Intikeramik terletak di Kawasan Industri Palm Manis Jl. Dumpit, Kel. Gandasari Kec. Jati Uwung Tangerang. Banten 15137 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Intikeramik Alamasari Industri Tbk adalah PT Inti Karya Megah (36,19%), Best Achieve Investment Ltd (23,88%), First Inertia Limited (8,77) dan Delnica Holdings Limited (8,59%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan IKAI terutama bergerak dalam bidang industri ubin porselen dan menjual hasil produksinya di dalam dan luar negeri. Kegiatan utama Intikeramik adalah memproduksi dan memasarkan ubin porselen berkualitas tinggi dengan merek Essenza.

Pada tanggal 17 Mei 1997, IKAI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham IKAI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 100.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp750,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 04 Juni 1997.

6. PT Indal Aluminium Industri Tbk (INAI)

Indal Aluminium Industry Tbk (Indal) (INAI) didirikan tanggal 16 Juli 1971 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1974. Kantor pusat Indal terletak Jl. Kembang Jepun No. 38-40, Surabaya 60162, sedangkan pabrik

berlokasi di Kompleks Maspion Unit-1, Sawotratap Sidoarjo – 61254, Kompleks Maspion Unit-5, Manyar Gresik – 61151 dan Kawasan Industri MM – 2100 Jl. Selayar Blok A – 7 Bekasi – 17849.

Indal tergabung dalam Maspion Group. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Indal Aluminium Industry Tbk adalah PT Husin Investama (32,98%), PT Marindo Investama (7,84%), PT Prakindo Investama (6,27%), PT Guna Investindo (6,27%), PT Mulindo Investama (6,27%), PT Maspion (7,62%) dan Haiyanto (10,66%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INAI terutama adalah bidang manufaktur aluminium sheets, rolling mill, dan extrusion plant. Kegiatan produksi INAI adalah mengolah bahan baku aluminium ingot menjadi aluminium ekstrusion profil yang banyak digunakan dalam industri konstruksi, peralatan rumah tangga, komponen elektronik/otomotif, dan sebagainya.

Indal Aluminium Industry Tbk memiliki 3 anak usaha, yaitu: PT Indalex (kegiatan usaha jasa konstruks), PT Indal Investindo (investasi) dan PT Indal Servis Sentra (perdagangan umum).

Pada tanggal 10 Nopember 1994, INAI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INAI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 13.200.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp3.950,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 05 Desember 1994.

7. PT Jaya Pari Steel Tbk (JPRS)

PT Jaya Pari Steel Tbk (JPRS) didirikan tanggal 02 Juni 1976 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1976. Kantor pusat dan pabrik JPRS beralamat di Jln. Margomulyo No. 4 Tandes Surabaya. Telp : (62-31) 749-0940. 749-1288 (Hunting), Fax : (62-31) 749-1714.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Jaya Pari Steel Tbk, antara lain: Gwie Gunawan (pengendali) (15,53%), International Magnificent Fortune Limited, didirikan di Republic of Seychelles (35,70%) dan Vihara Limited (32,72%), didirikan di Anguila. International Magnificent Fortune Limited merupakan anak usaha dari Meriton International Limited, yang didirikan di Samoa dan Vihara Limited merupakan anak usaha dari Marston International Limited, yang didirikan di British Virgin Island.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan JPRS terutama meliputi industri besi & plat baja melalui proses re-rolling. Saat ini kegiatan utama JPRS adalah bidang usaha pemotongan hot rolled coil untuk dijadikan plat dan memproduksi plat baja canai panas (hot rolled steel plate).

Pada tanggal 16 Juni 1989, JPRS memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham JPRS (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.360.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 04 Agustus 1989.

8. PT Kedaung Indah Can Tbk (KICI)

Kedaung Indah Can Tbk (KICI) didirikan tanggal 11 Januari 1974 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tanggal 1974. Kantor pusat KICI berdomisili di Jalan Raya Rungkut No.15-17, Surabaya 60293 – Indonesia. Telp: (62-31) 870-0006, 870-0088 (Hunting), Fax: (62-31) 870-5209, 870-0544.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Kedaung Indah Can Tbk adalah PT Kedawung Subur (pengendali) (43,62%), DK Lim & Sons Investment Pte. Ltd. (pengendali) (31,40%) dan UOB KayHian Pte Ltd (8,04%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KICI meliputi industri peralatan dapur dari logam dan produk sejenis serta industri kaleng dan produk sejenis. Produk-produk yang dihasilkan KICI adalah alat rumah tangga berlapis enamel dan kaleng untuk kemasan (biskuit, bedak, dan lain lain).

Pada tanggal 07 Oktober 1993, KICI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham KICI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 10.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp2.600,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 28 Oktober 1993.

9. PT Sekar Laut Tbk (SKLT)

PT Sekar Laut Tbk. (SKLT) beroperasi dalam produksi kriuk makanan laut dan sayuran, saus tomat, saus sambal dan bumbu siap pakai, yang dipasarkan di bawah nama merek Finna. SKLT menjual produknya di lokal dan ekspor ke Inggris, Hong Kong, Jepang, Korea dan Belanda. Pabrik perusahaan berlokasi di

Sidoarjo, Jawa Timur. SKLT tercatat di Bursa Efek Indonesia di tahun 1993 pada Papan Pengembangan. Perusahaan didirikan pada tahun 1976 dan berpusat di Surabaya, Jawa Timur, Indonesia.

10. PT Voksel Electric Tbk (VOKS)

PT Voksel Electric Tbk (VOKS) didirikan di Jakarta tanggal 19 April 1971 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1973. Kantor pusat Voksel Electric berlokasi di Gedung Menara Karya Lantai 3 unit D, Jl. HR. Rasuna Said Blok X-5, Kav.1 – 2, Jakarta 12950, sedangkan pabrik berlokasi di Jl. Raya Narogong Km. 16 Cileungsi – Bogor 16820. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Voksel Electric Tbk, yaitu: DBS Vickers (Hong Kong) Limited A/c Client (30,08%), SCB SG PVB A/C Low Tuck Kwong (12,05%), BNP Paribas Wealth Management S/A Triwise Group Ltd. (10,94%) dan SWCC Showa Cable Systems Co., Ltd (10,02%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PT Voksel Electric Tbk antara lain meliputi bidang usaha produksi dan distribusi kabel listrik, kabel telekomunikasi, dan kawat enamel serta peralatan listrik dan telekomunikasi. Kegiatan usaha utama PT Voksel Electric Tbk adalah bergerak dalam industri pembuatan kabel listrik, kabel telekomunikasi serta kabel fiber optic

11. PT Pelangi Indah Tbk (PICO)

PT Pelangi Indah Canindo Tbk (PICO) didirikan 26 September 1983 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1984. Kantor pusat PICO berlokasi di Jl. Daan Mogot Km 14 No.700 Jakarta dan memiliki pabrik yang berlokasi di Cimone, Cikupa dan Cilacap.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Pelangi Indah Canindo Tbk, antara lain: Hammond Holdings Limited (76,16%), PT Citrajaya Perkasamulia (12,15%) dan PT Saranamulia Mahardhika (5,70%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PICO adalah dalam bidang usaha industri wadah dari logam, drum, tabung gas elpiji, kaleng pail, kaleng biskuit dan kaleng umum serta jasa metal printing.

Pada tanggal 29 Agustus 1996, PICO memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PICO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 27.500.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp650,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 23 September 1996.

12. PT Langgeng Makmur Industri Tbk (LMPI)

Langgeng Makmur Industri Tbk (dahulu PT Langgeng Makmur Plastic Industry Ltd) (LMPI) didirikan tanggal 30 Nopember 1972 dengan nama PT Langgeng Jaya Plastic Industry Ltd. dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1976. Kantor pusat LMPI berdomisili di Jalan Letjen Sutoyo No. 256, Waru – Sidoarjo 61256, Jawa Timur – Indonesia, sedangkan pabriknya berlokasi di Waru – Jawa Timur, Trosobo – Jawa Timur dan Tangerang – Banten. Telp : (62-31) 853-3688 (Hunting), Fax : (62-31) 853-3588.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Langgeng Makmur Industri Tbk adalah PT Langgeng Bahagia (pengendali) (17,78%), Popularity Consultants Ltd. (12,15%), Zafrina Development Ltd. (12,08%), Nanyang

Capital Investments Ltd. (11,90%), Rotary Ventures Inc. (11,88%), Luminous Ventures Inc. (11,74%) dan BPPN S/A 8006450047 (5,74%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan LMPI meliputi bidang industri perabotan rumah tangga yang terbuat dari plastik dan aluminium, peralatan masak dan cetakan kue dari aluminium dengan lapisan anti lengket, karung plastik, pipa Polyvinyl Chloride (PVC) serta produk-produk lain yang terkait dengan bidang tersebut.

Merek-merek yang dimiliki oleh LMPI, yakni merek "Global Eagle" untuk produk peralatan dapur dari aluminium, peralatan rumah tangga dari plating dan karung plastik; "MakCook" untuk produk peralatan masak aluminium dengan lapisan anti lengket; dan "Langgeng" untuk produk pipa, fitting dan profil PVC.

Pada tahun 1994, LMPI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham LMPI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 18.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp3.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 17 Oktober 1994.

13. PT Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA)

PT Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA) didirikan tanggal 20 Juni 1988 dengan nama PT Orobah Perkasa dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1995. Kantor pusat Multistrada beralamat di Jl. Raya Lemahabang KM 58,3, Cikarang Timur, Jawa Barat, sedangkan Hutan Tanaman Industri (HTI) anak usaha berlokasi di Kalimantan Barat dan Timur. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Multistrada Arah Sarana Tbk, antara lain: PT

Central Sole Agency (pengendali) (16,67%), Pieter Tanuri (direksi) (pengendali) (15,32%), Lunar Crescent International Inc., British Virgin Islands (15,11%) dan Standard Chartered Bank SG PVB Clients AC (8,97%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MASA adalah menjalankan usaha di bidang industri pembuatan ban untuk semua jenis kendaraan bermotor, dan pengusahaan dan pengelolaan Hutan Tanaman Industri (HTI). Saat ini, kegiatan utama MASA adalah pembuatan ban luar kendaraan bermotor roda dua (merek Corsa) dan roda empat (merek Achilles). Selain itu, MASA juga memproduksi dan memasarkan ban jenis Solid Tire (ST) dan Truck and Bus Radial (TBR).

Pada tanggal 18 Maret 2005, MASA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MASA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.000.000.000 dengan nilai nominal Rp140,- per saham dengan harga penawaran Rp170,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 09 Juni 2005.

14. PT Mulia Industrindo Tbk (MLIA)

PT Mulia Industrindo Tbk (MLIA) didirikan 05 Nopember 1986 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1990. Kantor pusat MLIA berlokasi di Wisma Mulia, Lt. 53, Jln. Jend. Gatot Subroto 42, Jakarta 12710 sedangkan pabrik berlokasi di Cikarang, Bekasi, Jawa Barat.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Mulia Industrindo Tbk, antara lain: PT Eka Gunatama Mandiri (41,45%), PT Mulia Grahapermai (25,80%) dan RBC Singapore – Clients A/C (7,99%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MLIA meliputi perdagangan atas hasil produksi Anak Usaha. Saat ini produk yang dihasilkan Anak Usaha MLIA adalah kaca lembaran, botol kemasan, glass block, kaca pengaman otomotif, keramik dinding dan keramik lantai.

Pada tanggal 22 Desember 1993, MLIA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MLIA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 25.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp3.800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 17 Januari 1994

15. PT Pyridam Farma Tbk (PYFA)

PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) didirikan dengan nama PT Pyridam pada tanggal 27 Nopember 1977 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1977. Kantor pusat PYFA terletak di Ruko Villa Kebon Jeruk Blok F3, Jl. Raya Kebon Jeruk, Jakarta 11530 dan pabrik berlokasi di Desa Cibodas, Pacet, Cianjur, Jawa Barat. Telp: (62-21) 5369-0112, 5366-0865, 5366-0866, Fax: (62-21) 532-9042.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Pyridam Farma Tbk, antara lain: PT Pyridam Internasional (53,85%), Sarkri Kosasih, IR (11,54%) dan Rani Tjandra (11,54%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PYFA meliputi industri obat-obatan, plastik, alat-alat kesehatan, dan industri kimia lainnya, serta melakukan perdagangan, termasuk impor, ekspor dan antar pulau, dan bertindak selaku agen, grosir, distributor dan penyalur dari segala macam

barang. Kegiatan usaha Pyridam Farma meliputi produksi dan pengembangan obat-obatan (farmasi) serta perdagangan alat-alat kesehatan

Pada tanggal 27 September 2001, PYFA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PYFA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 120.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp105,- per saham dan disertai Waran Seri I sebanyak 60.000.000. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Oktober 2001.

16. PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk (SULI)

PT Sumalindo Lestari Jaya Global Tbk (dahulu Sumalindo Lestari Jaya Tbk) (SULI) didirikan tanggal 14 April 1980 dan memulai kegiatan komersialnya sejak tahun 1983. Kantor pusat SULI terletak di Menara Bank Danamon, Lantai 19, Jl. Prof. Dr. Satrio Kav. EIV/6, Mega Kuningan, Jakarta dan kantor pusat operasional dan pabriknya berlokasi di Kalimantan Timur. Telp : (62-21) 576-1188, 576-1199 (Hunting), Fax : (62-21) 577-1818.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham SLJ Global Tbk, antara lain: PT Sumber Graha Sejahtera 2 (24,63%), Deddy Hartawan Jamin (21,38%), UOB Kay Hian Pte Ltd (18,96%) dan Bonham Nominees Pte Ltd (13,10%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SULI terutama bergerak dalam bidang industri pengolahan kayu terpadu; mendirikan dan menjalankan perusahaan dalam bidang pengembangan/ eksploitasi hasil

Hutan Alam dan Hutan Tanaman, usaha penebangan, pengangkutan kayu dan produksi kayu lapis; serta perdagangan impor/ekspor dan lokal.

Pada tahun 1994, SULI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SULI sebanyak 25.000.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp9.000 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 21 Maret 1994

17. PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA)

PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) didirikan tanggal 2 Nopember 1984 dengan nama PT Tri Polyta Indonesia dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1993. TPIA berdomisili di Jakarta dengan pabrik berlokasi di Desa Gunung Sugih, Kecamatan Ciwandan, Kodya Cilegon, Banten. Kantor pusat TPIA beralamat di Wisma Barito Pacific Tower A, Lantai 7, Jl. Let. Jend. S. Parman Kav. 62-63, Jakarta. Telp : (62-21) 530-7950 (Hunting), Fax : (62-21) 530-8930.

TPIA tergabung dalam grup Barito Pacific, dan Barito Pacific Tbk ([BRPT](#)) merupakan induk usaha dari TPIA. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Chandra Asri Petrochemical Tbk, antara lain: Barito Pacific Tbk (pengendali) (45,04%), SCG Chemicals Company Limited (30,57%), Magna Resources Corporation Pte Ltd (15,02%) dan Marigold Resources Pte Ltd (5,15%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TPIA adalah bergerak dalam bidang usaha industri petrokimia, perdagangan, angkutan

dan jasa. Saat ini, TPIA menjalankan usaha petrokimia yang terintegrasi secara vertikal di Indonesia dengan fasilitas-fasilitasnya yang terletak di Ciwandan, Cilegon dan Puloampel, Serang – Banten.

Produk-produk utama Chandra Asri, antara lain: Olefins (ethylene, propylene, Py-Gas dan mixed C4), Polyolefins (polypropylene dipasarkan dengan merek Trilene dan polyethylene dipasarkan dengan merek Asrene dan Grene), Styrene Monomer, dan Butadiene

Pada tanggal 14 Juni 1996, TPIA memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Bapepam (sekarang Bapepam-LK) untuk melakukan pencatatan pada Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) atas seluruh sahamnya, yang telah ditempatkan dan disetor penuh, sejumlah 257.500.000 lembar dengan nilai nominal Rp1.000,- per lembar. Perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia ini dihentikan (delisting) mulai tanggal 3 Pebruari 2003.

Kemudian tanggal 22 Mei 2008 TPIA melakukan pencatatan kembali (relisting) atas seluruh sahamnya yang telah ditempatkan dan disetor penuh sejumlah 728.401.000 lembar dengan nilai nominal Rp1.000,- per lembar dan harga perdana Rp2.200,- per saham di Bursa Efek Indonesia.

18. PT Yanaprima Hastapersada Tbk (YPAS)

PT Yanaprima Hastapersada Tbk (YPAS) didirikan di Indonesia pada tanggal 14 Desember 1995 dan memulai kegiatan operasi komersialnya pada bulan Juli 1997. Kantor pusat berlokasi di Gedung Graha Irama Lantai 15G, Jalan H.R. Rasuna Said Blok. X/1 Kav. 1-2, Jakarta Selatan, sedangkan

pabriknya berlokasi di Sidoarjo dan Surabaya, Jawa Timur. Telp: (62-21) 526-1172, 526-1173, 526-1374, 526-1375 (Hunting), Fax: (62-21) 526-1427.

Induk usaha dan induk usaha terakhir Yanaprima Hastapersada Tbk adalah PT Hastagraha Bumipersada (memiliki 89,47% saham YPAS). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan YPAS terutama adalah bergerak dalam bidang industri karung plastik dan yang sejenisnya. Produk-produk yang dihasilkan YPAS, meliputi: woven polypropylene bag, jumbo bag, block bottom bag, resin bag, cement bag dan plastic pallet.

Pada tanggal 22 Februari 2008, YPAS memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham atas 68.000.000 saham YPAS dengan nilai nominal Rp100,- per saham dan harga penawaran Rp545,- per saham serta penerbitan 68.000.000 Waran Seri I dengan harga pelaksanaan Rp680,- setiap waran yang menyertai saham biasa kepada masyarakat. Perusahaan telah mencatatkanseluruh sahamnyabeserta waran terkait di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 5 Maret 2008.

19. PT Trias Sentosa Tbk (TRST)

PT Trias Sentosa Tbk (TRST) didirikan tanggal 23 Nopember 1979 dan memulai operasi komersialnya pada tahun 1986. Kantor pusat TRST dan pabriknya berlokasi di Jl. Raya Waru 1B, Waru, Sidoarjo dan Desa Keboharan Km. 26, Krian, Sidoarjo 61262, Jawa Timur. Selain itu, TRST juga memiliki pabrik di Jl. Raya Waru 1B, Waru, Sidoarjo, Jawa Timur, Indonesia dan No. 9, Xinghua Road, Tianjin Xiqing, Economic Development Area Tianjin, P.R. Tiongkok. Telp : (62-31) 897-5825 (Hunting), Fax : (62-31) 897-2998.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Trias Sentosa Tbk, antara lain: PT K and L Capital (25,52%), PT Adilaksa Manunggal (17,91%), PT Rejo Sari Bumi (13,27%) dan Lindrawati Widjojo (5,76%). PT K and L Capital, PT Adilaksa Manunggal dan PT Rejo Sari Bumi merupakan pemegang saham pengendali.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TRST adalah bergerak dalam bidang industri dan perdagangan Biaxially Oriented Polypropylene (BOPP) Film dan Polyester Film yang digunakan sebagai bahan kemasan untuk bermacam-macam barang.

Pada tanggal 22 Mei 1990, TRST memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham TRST kepada masyarakat sebanyak 3.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp2.050,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 02 Juli 1990.

C. Analisis Data

2. Analisis Statistik Deskriptif

a. Nilai Ukuran Dewan Direksi

Dewan Direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang. Dewan direksi ini merupakan salah satu mekanisme yang sangat penting dalam *corporate governance*, dimana keberadaannya menentukan kinerja perusahaan.

Berikut ini tabel nilai dewan direksi perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016 yang merupakan ringkasan hasil perhitungan nilai proporsi dewan direksi (lihat lampiran halaman 110).

Tabel 1 Nilai Ukuran Dewan Direksi Perusahaan Sektor Manufaktur Tahun 2013-2016

No	Kode Emiten	Nilai Dewan Direksi		
		2014	2015	2016
1	ALMI	5	5	5
2	ALTO	3	3	2
3	BRNA	4	3	3
4	GGRM	7	7	7
5	IKAI	3	3	2
6	INAI	5	5	5
7	JPRS	4	4	3
8	KICI	3	3	3
9	SKLT	4	4	4
10	VOKS	5	5	6
11	PICO	2	2	2
12	LMPI	5	5	5
13	MASA	6	6	7
14	MLIA	6	6	6
15	PYFA	3	3	3
16	SULI	3	3	3
17	TPIA	7	7	7
18	YPAS	3	2	2
19	TRST	3	3	3
Nilai Minimum		2	2	2
Nilai Maksimum		7	7	7

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan pada tabel 6, diketahui bahwa perusahaan yang memiliki nilai dewan direksi maksimum selama periode penelitian adalah PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) dan PT Gudang Garam Tbk (GGRM) yaitu sebesar 7. Sedangkan perusahaan dengan nilai dewan direksi minimum adalah PT Pelangi Indah Tbk (PICO) dan PT Yanaprima Hastapersada

Tbk(YPAS), yaitu sebesar 2. Nilai rata-rata dewan direksi tahun 2014-2016 sebesar 4,17.

b. Nilai Ukuran Dewan Komisaris

Dewan komisaris menunjukkan semakin tinggi ukuran dewan komisaris maka akan semakin meningkatkan monitoring atau evaluasi terhadap kinerja perusahaan sehingga akan bermanfaat pada semakin rendahnya kemungkinan kesulitan keuangan bagi perusahaan.

Berikut ini tabel nilai dewan komisaris perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016 yang merupakan ringkasan hasil perhitungan nilai proporsi dewan direksi (lihat lampiran halaman 111).

Tabel 2 Nilai Ukuran Dewan Komisaris Perusahaan Sektor Manufaktur Tahun 2013-2016

No	Kode Emiten	Nilai Dewan Komisaris		
		2014	2015	2016
1	ALMI	4	4	4
2	ALTO	3	3	2
3	BRNA	7	3	4
4	GGRM	4	4	4
5	IKAI	2	2	2
6	INAI	4	4	4
7	JPRS	2	2	3
8	KICI	3	3	3
9	SKLT	4	4	3
10	VOKS	5	5	7
11	PICO	3	3	3
12	LMPI	2	2	2
13	MASA	5	5	5
14	MLIA	5	5	5
15	PYFA	3	4	4
16	SULI	3	4	4
17	TPIA	7	7	7
18	YPAS	3	3	3
19	TRST	4	4	4
Nilai Minimum		2	2	2
Nilai Maksimum		7	7	7

Sumber: Data diolah, 2018

Diketahui bahwa perusahaan yang memiliki nilai dewan komisaris maksimum selama periode penelitian adalah PT Berlina Tbk (BRNA) dan PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) yaitu sebesar 7. Sedangkan perusahaan dengan nilai dewan direksi minimum adalah PT Intikeramik Alamsari Industri Tbk (IKAI), PT Jaya Steel Tbk (JPRS) yaitu sebesar 2. Nilai rata-rata dewan komisaris pada sektor manufaktur tahun 2014-2016 sebesar 3,80.

c. Nilai Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional menunjukkan semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan, sehingga potensi kesulitan keuangan dapat diminimalkan. Contoh perhitungan kepemilikan institusional PT GGRM Tbk 2016 adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Kepemilikan Institusional} &= \frac{1.453.589.500}{1.924.088.000} \times 100\% \\ &= 0,7555 \end{aligned}$$

Berikut ini tabel nilai kepemilikan institusional perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016 yang merupakan ringkasan hasil perhitungan nilai proporsi dewan direksi (lihat lampiran halaman 112).

Tabel 3 Nilai Kepemilikan Institusional Perusahaan Sektor Manufaktur Tahun 2014-2016

No	Kode Emiten	Nilai Kepemilikan Institusional			Rata-Rata
		2014	2015	2016	
1	ALMI	0,8213	0,8213	0,7648	0,8024
2	ALTO	0,1057	0,8114	0,8114	0,5761
3	BRNA	0,5142	0,5302	0,5457	0,5300
4	GGRM	0,7555	0,7555	0,7555	0,7555
5	IKAI	0,7874	0,7743	0,7743	0,7786

Dilanjutkan.....

Lanjutan.....

No	Kode Emiten	Nilai Kepemilikan Institusional			Rata-Rata
		2014	2015	2016	
6	INAI	0,6727	0,6727	0,6727	0,6727
7	JPRS	0,6842	0,6842	0,1605	0,5096
8	KICI	0,8307	0,8307	0,8306	0,8306
9	SKLT	0,9606	0,9609	0,8355	0,919
10	VOKS	0,5347	0,5347	0,5104	0,5266
11	PICO	0,9401	0,9401	0,9223	0,9341
12	LMPI	0,8327	0,8327	0,8327	0,8327
13	MASA	0,4363	0,4358	0,3734	0,4151
14	MLIA	0,6725	0,7524	0,8228	0,7492
15	PYFA	0,5385	0,5385	0,5385	0,5385
16	SULI	0,5673	0,6174	0,2712	0,4853
17	TPIA	0,9574	0,9578	0,9578	0,9576
18	YPAS	0,8498	0,8947	0,8947	0,8797
19	TRST	0,5972	0,5669	0,5669	0,577
Rata-rata		0,6873	0,7322	0,6758	0,6984
Nilai Minimum		0,4363	0,4358	0,1605	
Nilai Maksimum		0,9606	0,9609	0,9578	
Standar Deviasi		0,2124	0,1601	0,2263	0,1994

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan pada tabel 8, diketahui bahwa perusahaan yang memiliki nilai kepemilikan institusional maksimum selama periode penelitian adalah PT Sekar Laut Tbk (SKLT) yaitu sebesar 0,9609. Sedangkan perusahaan dengan nilai kepemilikan institusional minimum adalah PT Tri Biyan Tbk (ALTO) yaitu sebesar 0,1057 %. Nilai rata-rata kepemilikan institusional pada sektor manufaktur tahun 2014-2016 sebesar 0,6984% dengan standar deviasi 0,1994. Nilai rata-rata (mean) lebih besar dari standar deviasi berarti bahwa sebaran kepemilikan institusional yang ada di masing-masing perusahaan adalah baik.

d. Nilai Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan dari pihak manajemen dan memiliki wewenang yang sama dengan pemegang saham lain dalam hal pengambilan keputusan. Proporsi kepemilikan manajerial yang

semakin tinggi memberikan dampak positif bagi kinerja perusahaan karena manajerial yang semakin tinggi memberikan dampak positif bagi kinerja perusahaan karena manajer perusahaan berupaya semaksimal mungkin dalam mengelola perusahaan. Contoh perhitungan kepemilikan manajerial PT GGRM Tbk 2016 adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\text{Kepemilikan Manajerial} &= \frac{30.649.130}{1.924.008.000} \times 100\% \\ &= 0,0159\end{aligned}$$

Berikut ini tabel nilai kepemilikan institusional perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016 yang merupakan ringkasan hasil perhitungan nilai proporsi dewan direksi (lihat lampiran halaman 115).

Tabel 4 Nilai Ukuran Kepemilikan Manajerial Perusahaan Sektor Manufaktur Tahun 2014-2016

No	Kode Emiten	Nilai Kepemilikan Manajerial (dalam %)			Rata-Rata
		2014	2015	2016	
1	ALMI	0,0160	0,0160	0,0162	0,0160
2	ALTO	0,0224	0,0224	0,0224	0,0224
3	BRNA	0,0721	0,0656	0,1789	0,1055
4	GGRM	0,0091	0,0091	0,0159	0,0113
5	IKAI	0,0303	0,0164	0,0164	0,0210
6	INAI	0,0022	0,1072	0,0005	0,0366
7	JPRS	0,1553	0,1553	0,0002	0,1036
8	KICI	0,0023	0,0023	0,0023	0,0023
9	SKLT	0,0013	0,0024	0,0022	0,0019
10	VOKS	0,0948	0,0948	0,1205	0,1033
11	PICO	0,0004	0,0004	0,0008	0,0005
12	LMPI	0,0001	0,0001	0,0002	0,0001
13	MASA	0,1570	0,1570	0,1532	0,1557
14	MLIA	0,0006	0,0006	0,0006	0,0006
15	PYFA	0,1154	0,1154	0,2308	0,1538
16	SULI	0,0096	0,0096	0,4334	0,1508
17	TPIA	0,0006	0,0006	0,0103	0,0038
18	YPAS	0,0035	0,0035	0,0035	0,0035
19	TRST	0,0119	0,0285	0,0714	0,0372

Dilanjutkan.....

Lanjutan.....

No	Kode Emiten	Nilai Kepemilikan Manajerial (dalam %)			Rata-Rata
		2014	2015	2016	
	Rata-rata	0,0371	0,0424	0,0673	0,0489
	Nilai Minimum	0,0001	0,0001	0,0002	
	Nilai Maksimum	0,1570	0,1570	0,4334	
	Standar Deviasi	0,0538	0,0551	0,1134	0,0808

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan pada tabel 9, diketahui bahwa perusahaan yang memiliki nilai kepemilikan manajerial maksimum selama periode penelitian adalah PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk (SULI) yaitu sebesar 0,4334%. Sedangkan perusahaan dengan nilai kepemilikan institusional minimum adalah PT Langgeng Makmur Tbk (LMPI) yaitu sebesar 0,0001%. Nilai rata-rata kepemilikan institusional pada sektor aneka industri tahun 2014-2016 sebesar 0,0489% dengan standar deviasi sebesar 0,0808. Nilai rata-rata standar deviasi berarti bahwa sebaran ukuran kepemilikan manajerial yang ada dimasing-masing perusahaan sampel adalah tidak baik.

e. Nilai *Current Ratio*

Nilai CR mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancarnya. CR dapat dihitung dengan menggunakan rasio antara aktiva lancar dan hutang lancar. Contoh perhitungan nilai CR pada PT GGRM Tbk tahun 2016 adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{CR} &= \frac{41.933.173}{21.638.565} \times 100\% \\ &= 1,9379 \end{aligned}$$

Berikut ini tabel nilai CR perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016 yang merupakan ringkasan hasil perhitungan nilai CR (lihat lampiran halaman 118).

Tabel 5 Nilai Ukuran CR Perusahaan Sektor Manufaktur Tahun 2013-2016

No	Kode Emiten	Nilai CR (dalam %)			Rata-Rata
		2014	2015	2016	
1	ALMI	1,0247	0,9014	0,8545	0,9268
2	ALTO	3,0757	1,5827	0,7535	1,8039
3	BRNA	1,0467	1,1411	1,3874	1,1917
4	GGRM	1,6202	1,7704	1,9379	1,7761
5	IKAI	0,8364	0,8085	0,2011	0,6153
6	INAI	1,0824	1,0035	1,0029	1,0296
7	JPRS	3,9844	1,3492	1,3962	2,2432
8	KICI	3,5995	1,7441	5,3454	3,563
9	SKLT	1,1838	1,1925	1,3153	1,2305
10	VOKS	1,1577	1,1681	1,3336	1,2198
11	PICO	1,6585	1,5879	1,3391	1,5285
12	LMPI	1,1935	1,2596	1,5056	1,3195
13	MASA	1,7478	1,2852	1,0536	1,3622
14	MLIA	1,1138	0,8707	0,2570	0,7471
15	PYFA	1,6268	1,9912	2,1908	1,9362
16	SULI	2,7692	2,8916	2,8829	2,8479
17	TPIA	1,3945	1,1029	1,5256	1,341
18	YPAS	1,1043	1,5334	0,9736	1,2037
19	TRST	1,2378	1,3085	1,2970	1,2811
Rata-rata		1,7083	1,3943	1,5027	1,5351
Nilai Minimum		0,8364	0,8085	0,2011	
Nilai Maksimum		3,9844	2,8916	5,3454	
Standar Deviasi		0,9342	0,4857	1,1168	0,8808

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan pada tabel 10, diketahui bahwa perusahaan yang memiliki nilai *current ratio* maksimum selama periode penelitian adalah PT Kedaung Indah Can Tbk (KICI) yaitu sebesar 5,3454% tahun 2016. Sedangkan perusahaan dengan nilai *current ratio* minimum adalah PT Interamik Alamsari Industri Tbk (IKAI) yaitu sebesar 0.2011%. Nilai rata-rata *current ratio* pada manufaktur tahun 2014-2016 sebesar 1,5351% dengan standar deviasi sebesar 0,8808. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi berarti bahwa sebaran *current ratio* yang ada di masing-masing perusahaan sampel adalah baik.

f. Nilai *Total Liabilities to Total Asset*

Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik itu jangka pendek maupun jangka panjang. Analisis *leverage* diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang (jangka pendek maupun jangka panjang). Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan hutang maka hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Contoh perhitungan kepemilikan institusional PT GGRM Tbk 2016 adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Total liabilities to total asset} &= \frac{23.387.406}{62.951.634} \times 100\% \\ &= 0,3715 \end{aligned}$$

Berikut ini tabel nilai *current ratio* perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016 yang merupakan ringkasan hasil perhitungan nilai proporsi dewan direksi (lihat lampiran halaman 121).

Tabel 6 Nilai Ukuran Total liabilities to total asset Perusahaan Sektor Manufaktur Tahun 2013-2016

No	Kode Emiten	Nilai TLTA (dalam %)			Rata-Rata
		2014	2015	2016	
1	ALMI	0,8005	0,0007	0,8129	0,5380
2	ALTO	0,5701	0,5704	0,5873	0,5759
3	BRNA	0,2787	0,5429	0,5077	0,4431
4	GGRM	0,4293	0,4015	0,3715	0,4007
5	IKAI	0,6555	0,8230	0,7220	0,7335
6	INAI	0,8375	0,8197	0,8073	0,8215
7	JPRS	0,0413	0,0848	0,1227	0,0829
8	KICI	0,1867	0,3023	0,3633	0,2841
9	SKLT	0,5375	0,5968	0,4788	0,5377
10	VOKS	0,6680	0,6682	0,5989	0,6450
11	PICO	0,6312	0,5921	0,5837	0,6023

Dilanjutkan.....

Lanjutan.....

No	Kode Emiten	Nilai TLTA (dalam %)			Rata-Rata
		2014	2015	2016	
12	LMPI	0,5066	0,4941	0,4963	0,4990
13	MASA	0,4004	0,4227	0,4441	0,4224
14	MLIA	0,8168	0,8435	0,7911	0,8171
15	PYFA	0,4410	0,3672	0,3684	0,3922
16	SULI	0,4290	0,4389	0,2463	0,3714
17	TPIA	0,5481	0,5238	0,4638	0,5119
18	YPAS	0,4949	0,4613	0,4933	0,4831
19	TRST	0,4599	0,4171	0,4128	0,4299
Rata-rata		0,5122	0,4932	0,5090	0,5048
Nilai Minimum		0,0413	0,0007	0,1227	
Nilai Maksimum		0,8375	0,8435	0,8129	
Standar Deviasi		0,2058	0,2215	0,1857	0,2013

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan pada tabel 10, diketahui bahwa perusahaan yang memiliki nilai *total liabilities to total asset* maksimum selama periode penelitian adalah PT Mulia Industrindo Tbk (MLIA) yaitu sebesar 0,8435%. Sedangkan perusahaan dengan nilai *total liabilities to total asset* minimum adalah PT Alumindo Light Mrtal Industri (ALMI) yaitu sebesar 0,0007%. Nilai rata-rata *total liabilities to total asset* pada manufaktur tahun 2014-2016 sebesar 0,5048%. Dengan standar deviasi sebesar 0,2013%. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi berarti sebaran ukuran *total liabilities to total asset* yang ada di masing-masing perusahaan sampel adalah baik.

g. Nilai ROA

Nilai ROA menunjukkan tingkat *return* yang diperoleh perusahaan atas aktiva yang digunakan. ROA dihitung dengan menggunakan rasio antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva/aset. Contoh perhitungan nilai ROA pada PT Grand Kartech Tbk tahun 2013 adalah sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{6.672.682}{62.951.634} \times 100\% = 0,1060\%$$

Berikut ini tabel nilai dewan komisaris perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016 yang merupakan ringkasan hasil perhitungan nilai proporsi dewan direksi (lihat lampiran halaman 121).

Tabel 7 Nilai Ukuran ROA Perusahaan Sektor Manufaktur Tahun 2013-2016

No	Kode Emiten	Nilai ROA (dalam %)			Rata-Rata
		2014	2015	2016	
1	ALMI	0,0006	-0,0245	-0,0464	-0,0234
2	ALTO	-0,0143	-0,0206	-0,0227	-0,0192
3	BRNA	0,0615	-0,0039	0,0061	0,0212
4	GGRM	0,0927	0,1016	0,1060	0,1001
5	IKAI	-0,0511	-0,0792	-0,0485	-0,0596
6	INAI	0,0246	0,0215	0,0266	0,0242
7	JPRS	0,0187	-0,0605	-0,0548	-0,0322
8	KICI	0,0486	-0,0971	0,0026	-0,0153
9	SKLT	0,0497	0,0532	0,0363	0,0464
10	VOKS	-0,0550	0,0002	0,0959	0,0137
11	PICO	0,0258	0,0246	0,0215	0,0239
12	LMPI	0,0021	0,0050	0,0086	0,0052
13	MASA	0,0008	-0,0449	-0,0110	-0,0183
14	MLIA	0,0173	-0,0219	0,0012	-0,0011
15	PYFA	0,0154	0,0193	0,0308	0,0218
16	SULI	0,0061	0,0036	0,0042	0,0046
17	TPIA	0,0095	0,0141	0,1410	0,0548
18	YPAS	-0,0279	-0,0354	-0,0390	-0,0341
19	TRST	0,0092	0,0075	0,0103	0,009
Rata-rata		0,0123	-0,0072	0,0141	0,0064
Nilai Minimum		-0,0550	-0,0971	-0,0548	
Nilai Maksimum		0,0927	0,1016	0,1410	
Standar Deviasi		0,0360	0,0460	0,0526	0,0456

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan pada tabel 10, diketahui bahwa perusahaan yang memiliki nilai ROA maksimum selama periode penelitian adalah PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) yaitu sebesar 0,1410%. Sedangkan perusahaan dengan nilai ROA minimum adalah PT Kedang Indah Can Tbk (KICI) yaitu

sebesar -0,0971%. Nilai rata-rata ROA pada manufaktur tahun 2014-2016 sebesar 0,0064% dengan standar deviasi sebesar 0,0456. Nilai rata-rata lebih besar dari pada standar deviasi yang berarti bahwa sebaran ROA yang ada di masing-masing perusahaan sampel adalah baik.

h. EPS

Nilai EPS menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada pemegang saham. Semakin tinggi nilai EPS maka akan semakin besar laba yang disediakan bagi para pemegang saham. Besarnya nilai EPS dapat diketahui dari laporan keuangan perusahaan. Nilai EPS perusahaan sektor aneka industri tahun 2014-2016 dapat dilihat pada tabel 13.

Tabel 8 Nilai EPS Perusahaan Sektor Manufaktur Tahun 2014-2016

No	Kode Emiten	EPS (0=non FD; 1=FD)			FD
		2014	2015	2016	
1	ALMI	3,16	-87,04	-162,23	1
2	ALTO	4,61	-10,03	-12,09	1
3	BRNA	77	-17	15	0
4	GGRM	2,79	3,345	3,47	0
5	IKAI	-34	-139	-183	1
6	INAI	69,63	90,33	112,23	0
7	JPRS	-9	-29	-26	1
8	KICI	34,08	-94,21	1,31	0
9	SKLT	23,86	29,55	30,01	0
10	VOKS	-102,75	0,33	192,57	0
11	PICO	28	29,15	22,63	0
12	LMPI	1,7	3,93	6,87	0
13	MASA	74,64	4,028	-0,073	0
14	MLIA	97	-122,23	7,11	0
15	PYFA	4,97	5,77	9,62	0
16	SULI	1,43	0,0001	0,000124	0
17	TPIA	68,42	110,36	0,09	0
18	YPAS	-13	-15	-16	1
19	TRST	11	9	12	0

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 13 diketahui bahwa dari 19 sampel perusahaan sejumlah 14 perusahaan dikategorikan tidak mengalami *financial distress* atau masuk ke dalam kategori *non-financial distress*. Sedangkan 5 perusahaan lainnya dikategorikan sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress* karena memperoleh EPS negatif selama dua tahun berturut-turut atau lebih. Perusahaan yang masuk dalam kategori *financial distress* yaitu PT Alumindo Light Metal Industri Tbk, yang memperoleh EPS negatif selama tahun 2015-2016, PT Tri Bayan Tirtat Tbk, memperoleh EPS negatif selama tahun 2015-2016, PT Intikeramik Alamsari Industri Tbk, memperoleh EPS negatif selama tahun 2014-2016. PT Jaya Pari Steel Tbk, memperoleh EPS negatif selama tahun 2014-2016, dan PT Yanaprima Hastapersada Tbk memperoleh EPS negatif selama tahun 2014-2016.

3. Analisis Statistik Inferensial

Analisis statistik inferensial dalam penelitian ini digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya akan diberlakukan untuk populasi. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi logistik dengan menggunakan bantuan *software* SPSS 21 dan dilakukan dengan tingkat signifikansi 5% ($\alpha=0,05$). Tahap-tahap analisis data pada penelitian ini adalah sebagai berikut:.

i. Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas dimaksudkan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antar variabel independen yang digunakan dalam model regresi. Untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang kuat antar variabel dapat dilakukan dengan uji korelasi *Pearson Product Moment* antar variabel

Independen. Kriteria pengujian menyatakan apabila nilai *Pearson Product Moment* antar variabel Independen < 0.9 maka dinyatakan asumsi multikolonieritas terpenuhi. Adapun ringkasan hasil uji korelasi *Pearson Product Moment*se bagaimana tabel berikut

Tabel 9 Hasil Uji Multikolinearitas

		Constant	DewDir	DewKom	KepIns	KepMan	CR	TLTA	ROA
Step 1	Constant	1,000	-0,464	-0,474	-0,759	-0,218	-0,397	0,255	0,255
	DewDir	-0,464	1,000	-0,180	0,118	-0,046	0,140	-0,050	-0,050
	DewKom	-0,474	-0,180	1,000	0,136	-0,173	0,137	0,116	0,116
	KepIns	-0,759	0,118	0,136	1,000	0,434	0,176	-0,281	-0,281
	KepMan	-0,218	-0,046	-0,173	0,434	1,000	-0,096	-0,113	-0,113
	CR	-0,397	0,140	0,137	0,176	-0,096	1,000	-0,349	-0,349
	TLTA	-0,432	0,184	-0,082	0,442	0,282	-0,146	-0,134	-0,134
	ROA	0,255	-0,050	0,116	-0,281	-0,113	-0,349	1,000	1,000

Sumber: SPSS 22

Berdasarkan hasil pada table di atas, dapat diketahui semua variabel independen menghasilkan nilai korelasi *Pearson Product Moment* yang lebih kecil dari 0.9, oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa asumsi multikolinieritas terpenuhi.

j. Hasil Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai antara -2 *LogLikelihood* (-2LL pada awal (*Block Number=0*) dengan nilai -2 *Log Likelihood* (-2LL) pada akhir (*Block Number=1*). Nilai -2LL awal adalah sebesar 65.702. Setelah dimasukkan ketujuh variabel independen, maka nilai -2LL akhir mengalami penurunan menjadi 30.486, penurunan ini didapat dari (*Block Number=0*) dikurangi (*Block Number=1*) yaitu $65.702 - 35.216$. Penurunan *Likelihood* (-2LL) ini menunjukkan model regresi yang lebih baik atau dengan kata lain model yang dihipotesiskan *fit* dengan data.

Tabel 10 Menilai Keseluruhan Model

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients
		Constant
Step 0 1	65.702	0.000

Sumber: SPSS 22

Pada tabel diatas memberikan nilai $-2\log L$ yaitu satu model yang memasukkan konstanta yaitu sebesar 65.702. Nilai $-2\log L$ 65.702 ini signifikan pada alpha 5% atau 0,05 dan hipotesis 0 di tolak yang berarti model hanya dengan konstanta saja tidak fit dengan data.

Tabel 17 Menilai Keseluruhan Model

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients							
		Constant	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7
Step 1	44,504	1,438	-,232	-3,661	,034	-1,501	-,162	,249	-14,244
2	37,213	2,375	-,937	-5,324	-,087	-2,107	-,155	,340	-29,258
3	35,399	2,860	-1,541	-6,569	,031	-1,658	-,114	,432	-41,558
4	35,219	3,047	-1,736	-7,256	,139	-1,200	-,086	,474	-46,855
5	35,216	3,073	-1,758	-7,369	,159	-1,108	-,082	,480	-47,611
6	35,216	3,073	-1,758	-7,371	,160	-1,107	-,082	,481	-47,624
7	35,216	3,073	-1,758	-7,371	,160	-1,107	-,082	,481	-47,624

Sumber: SPSS 22

Pada tabel diatas $-2\log L$ yang kedua adalah untuk model dengan konstanta dan variabel bebas dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *current ratio*, *total liabilities to total asset*, dan *return on asset* dengan nilai sebesar 35.216. $-2\log L$ untuk model dengan konstanta dan variabel bebas dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *current ratio*, *total*

liabilities to total asset, dan *return on asset* ternyata tidak signifikan pada alpha 5% atau 0,05 yang berarti hipotesis nol tidak dapat di tolak dan model fit dengan data.

k. Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R Square*)

Besarnya kontribusi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dapat diketahui melalui koefisien determinasinya (*Nagelkerke R²*).

Hasil koefisien determinasi dapat dilihat melalui tabel 16 berikut:

Tabel 11 Koefisien Determinasi

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	35.216	0,414	0,605

Sumber: SPSS 22

Koefisien determinasi (*Nagelkerke R²*) diperoleh sebesar 0,605 atau sebesar 60,5%. Hal ini berarti keragaman variabel terikat atau *Financial distress* mampu dijelaskan oleh variabel bebas adalah sebesar 60,5%. Atau dengan kata lain, kontribusi variabel dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *Current ratio*, *total liabilities to total asset* dan *Return on asset* terhadap *Financial distress* sebesar 60,5%, sedangkan sisanya sebesar 39,5% merupakan kontribusi dari faktor lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

l. Uji Kelayakan Model Regresi (*Goodness of Fit Test*)

Langkah pertama yang dilakukan adalah dengan melakukan uji kelayakan model regresi. *Goodness of fit* model (Hosmer and Lemeshow Test) digunakan untuk mengetahui kecocokan model dengan data observasinya, yaitu apakah model regresi yang terbentuk mampu atau layak digunakan

untuk menjelaskan hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Kriteria pengujian menyatakan jika $p \text{ value} > \text{level of significance}$ (α) maka model dinyatakan layak. Hasil *goodness of fit test* dapat dilihat melalui tabel berikut :

Tabel 12 Hasil Uji *Hosmer-Lemeshow Test*

Step	Chi-square	df	Sig.
1	18,771	8	0,016

Sumber: SPSS 22

Hasil pengujian yang tertera pada tabel di atas diperoleh statistik uji *Chi-square* sebesar 18,771 dengan signifikan (p) 0,016. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari pada alpha (0,05), maka H_0 diterima atau dengan kata lain model regresi dapat menginterpretasikan hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Sehingga model regresi logistik dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

m. Hasil Matriks Klasifikasi

Persentase klasifikasi menjelaskan kemampuan model regresi logistik dalam memprediksi data. Nilai klasifikasi yang mendekati 100% menandakan semakin baiknya kemampuan model dalam memprediksi data observasi yang ada. Hasil perhitungan persentase klasifikasi dapat dilihat melalui tabel berikut:

Tabel 13 Tabel Matrik Klasifikasi

Observed		Predicted			
		FinancialDistress		Percentage Correct	
		0,00	1,00		
Step 1	FinancialDistress	0,00	41	1	97,6
		1,00	3	12	80,0
Overall Percentage					93,0

Sumber: SPSS 22

Persentase klasifikasi diperoleh sebesar 93%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan model regresi logistik yang terbentuk mampu memprediksi data observasi pada variabel terikat sebesar 94.7% dengan dipengaruhi oleh variabel bebas.

n. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis parsial digunakan untuk mengetahui adtidaknya pengaruh parsial (individu) variabel dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *Current ratio*, *total liabilities to total asset* dan *Return on asset* terhadap *financial distress*. Kriteria pengujian menyatakan jika $p \text{ value} < \text{level of significance } (\alpha)$ maka terdapat pengaruh secara (individu) variabel bebas terhadap variabel terikat.

Hasil pengujian hipotesis dapat dilihat melalui tabel berikut:

Tabel 14 Hasil Hipotesis Parsial

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a Dewan Direksi	-1,758	2,998	0,344	1	0,557	0,172
Dewan Komisaris	-7,371	3,738	3,888	1	0,049*	0,001
Kepemilikan Institusional	0,160	2,584	0,004	1	0,951	1,173
Kepemilikan Manajerial	-1,107	7,406	0,022	1	0,881	0,331
<i>Current Ratio</i>	-0,082	0,448	0,033	1	0,855	0,921
<i>Total Liabilities to Total Asset</i>	0,481	0,908	0,280	1	0,597	1,617
<i>Return On Asset</i>	-47,624	17,983	7,014	1	0,008*	0,000
Constant	3,073	3,732	0,678	1	0,410	21,606

*signifikan dilevel 0,05

Sumber: SPSS 22

1. Pengaruh ukuran dewan direksi dengan *financial distress*

Ukuran dewan direksi mempunyai nilai signifikan 0,557 lebih besar dari taraf signifikan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan demikian H1 yang menyatakan dewan direksi berpengaruh terhadap *financial distress* **ditolak**.

2. Pengaruh ukuran dewan komisaris dengan *financial distress*

Ukuran dewan komisaris mempunyai nilai signifikan 0,049 lebih kecil dari taraf signifikan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan demikian H2 yang menyatakan dewan direksi berpengaruh terhadap *financial distress* **diterima**.

3. Pengaruh ukuran kepemilikan institusional dengan *financial distress*

Ukuran kepemilikan institusional mempunyai nilai signifikan 0,951 lebih besar dari taraf signifikan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan demikian H3 yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress* **ditolak**.

4. Pengaruh ukuran kepemilikan manajerial dengan *financial distress*

Ukuran kepemilikan manajerial mempunyai nilai signifikan 0,881 lebih besar dari taraf signifikan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan demikian H4 yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress* **ditolak**.

5. Pengaruh ukuran current ratio dengan financial distress

Ukuran *current ratio* mempunyai nilai signifikan 0,855 lebih besar dari taraf signifikan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan demikian H5 yang menyatakan *current ratio* berpengaruh terhadap *financial distress* **ditolak**.

6. Pengaruh ukuran total liabilities to total asset dengan financial distress

Ukuran *total liabilities to total asset* mempunyai nilai signifikan 0,597 lebih besar dari taraf signifikan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *total liabilities to total asset* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan demikian H6 yang menyatakan *total liabilities to total asset* berpengaruh terhadap *financial distress* **ditolak**.

7. Pengaruh ukuran return on asset dengan financial distress

Ukuran *return on asset* mempunyai nilai signifikan 0,008 lebih kecil dari taraf signifikan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan demikian H6 yang menyatakan *return on asset* berpengaruh terhadap *financial distress* **diterima**.

Berdasarkan hasil estimasi parameter diperoleh model regresi logistik :

$$\hat{\pi}_i = \frac{\exp(-4.376 + 0.379X_{1i} - 0.481X_{2i} + 4.715X_{3i} + 10.112X_{4i} - 0.057X_{5i} - 0.175X_{6i} - 187.915X_{6i})}{1 + \exp(-4.376 + 0.379X_{1i} - 0.481X_{2i} + 4.715X_{3i} + 10.112X_{4i} - 0.057X_{5i} - 0.175X_{6i} - 187.915X_{6i})}$$

D. Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian ini secara keseluruhan menggunakan satu variabel terikat yaitu *Financial distress* dan tujuh variabel bebas yaitu dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *Currunt Ratio* (CR), *Total liabilities to total asset* (TLTA), dan *Return on asset* (ROA). Dari hasil uji statistik yang telah dilakukan menunjukkan bahwa peranan variabel terhadap variabel terikat cukup kuat. Hal tersebut ditunjukkan oleh tabel 8 dimana nilai dari *Nagelkerke R Square* sebesar 0.854. Hal ini menunjukkan bahwa peranan variabel bebas dalam penelitian ini lebih besar dibandingkan dengan variabel lain diluar variabel bebas yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

4. Pengaruh dewan direksi terhadap *financial distress*

Hipotesis 1 menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pada pasal 92 ayat (4) menyebutkan bahwa Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) menetapkan pembagian tugas dan wewenang

pengurusan di antara anggota direksi dalam hal direksi terdiri atas dua anggota direksi atau lebih, sehingga masih ada keterbatasan wewenang direksi. Kondisi suatu perusahaan sebenarnya diketahui oleh direksi, namun keputusan tetap diambil pada Rapat Pemegang Saham (RUPS). Hal inilah yang menyebabkan berapapun jumlah dewan direksi pada suatu perusahaan tidak mempengaruhi *financial distress*.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Triwahuningtyas (2012) yang menunjukkan bahwa seberapapun banyaknya jumlah dewan direksi yang ada di dalam perusahaan tidak mampu memprediksi kemungkinan suatu perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Begitu juga dengan penelitian Desi Nilasari (2016) yang menyatakan ukuran dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dan penelitian yang dilakukan oleh Deviacita (2012) yang menyatakan dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Brodoastuti (2009) menyatakan semakin besar jumlah dewan direksi, maka semakin kecil pula potensi terjadinya *financial distress*.

5. Pengaruh dewan komisaris terhadap *financial distress*

Hipotesis 2 menyatakan bahwa dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ukuran dewan komisaris mempunyai pengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran dewan komisaris akan mengurangi kemungkinan sebuah perusahaan mengalami *financial distress*. Mengingat

fungsi komisaris adalah menjalankan fungsi monitoring maka penelitian ini menjelaskan bahwa perusahaan yang sedang mengalami kondisi *financial distress* cenderung memiliki dewan komisaris yang lebih sedikit. Jumlah dewan komisaris yang lebih sedikit akan menyulitkan dewan komisaris melakukan *monitoring* secara efektif terhadap kinerja manajemen. Apabila pengawasan yang diberikan oleh dewan komisaris lemah maka kemungkinan manajemen bekerja dengan tidak efektif akan mungkin terjadi. Hal itu berdampak pada menurunnya profitabilitas perusahaan..

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayuningtyas (2013), Tribodroastuti (2009) dan Wardhani (2006). Meskipun demikian penelitian lain yang dilakukan Ellomi *et al.* (2001) dan Sulistyaningsih dan Indarto (2011) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh dan signifikan antara ukuran dewan komisaris dan *financial distress*.

6. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*

Hipotesis 3 menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer, akan tetapi kepemilikan saham yang dimiliki oleh intitusi tidak dapat mengontrol kinerja manajer, sehingga kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sipahutar (2014) yang menyatakan ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Desi Nilasari (2016) yang menyatakan dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Deviacita (2012) dan Triwahyuningtyas (2012) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap terjadinya *financial distress*.

7. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*

Hipotesis 4 menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*. Menurut Perdana dan Rahardja dalam Widayarsi 2015 Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan dari pihak manajemen dan memiliki wewenang yang sama dengan pemegang saham lain dalam hal pengambilan keputusan. Desi Nilasari (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa saham yang dimiliki oleh manajemen akan membantu menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, maka manajemen diharapkan akan berusaha untuk menjalankan perusahaan dengan lebih baik, akan tetapi proporsi kepemilikan manajerial menunjukkan persentase yang sangat kecil. Dalam hal ini manajemen sebagai pemegang saham minoritas dan tidak dapat menentukan keputusan untuk perusahaan, sedangkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham, pengambilan keputusan didasarkan pada besarnya persentase kepemilikan saham pada kesulitan keuangan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sipahutar (2014) yang menyatakan ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Desi Nilasari (2016) yang menyatakan dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Triwahyuningtyas (2012) dan Deviacita (2012) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress* dimana pengaruh tersebut bertanda negatif. Dalam penelitian tersebut disebutkan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial akan mampu mendorong turunnya potensi terjadinya kesulitan keuangan.

8. Pengaruh *Current Ratio* terhadap Financial distress

Hipotesis 5 menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan analisa deskriptif lihat pada tabel 10 yaitu nilai ukuran *current ratio* perusahaan manufaktur tahun 2013-2016, tidak berpengaruhnya *current ratio* terhadap kondisi *financial distress* dikarenakan dari keseluruhan sampel perusahaan yang diteliti tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai *current ratio* perusahaan yang mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress*.

Current ratio mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Apabila jumlah aktiva lancar lebih besar daripada jumlah hutang perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya semakin baik, sehingga perusahaan akan semakin *liquid* (Sawir, 2005). Kasmir (2016:135) menjelaskan bahwa hasil

nilai *current ratio* yang tinggi belum tentu menunjukkan kondisi perusahaan sedang baik. Sehingga untuk mengatakan baik atau tidaknya kondisi perusahaan ukuran yang terpenting adalah dengan menggunakan rata-rata industri untuk perusahaan yang sejenis.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Triwahyuningtyas (2012) yang menyatakan ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Desi Nilasari (2016) dan Triwahyuningtyas (2012) bahwa *Current ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

9. Pengaruh *Total liabilities to total asset* terhadap *Financial Distress*

Hipotesis 6 menyatakan bahwa *total liabilities to total asset* berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*. Rasio *leverage* mengukur seberapa besar *leverage* keuangan yang ditanggung oleh perusahaan (Brealey dkk, 2007:75). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar di bandingkan dengan total asetnya. Rasio ini memfokuskan pada sisi kanan atau kewajiban perusahaan (Hanafi, 2004:40). Triwahyuningtyas (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa analisis *leverage* diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang (jangka pendek maupun jangka panjang). Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan hutang maka hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat

utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak diatasi maka potensi terjadinya *Financial distress* semakin besar.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Triwahuningtyas (2012) yang menyatakan *total liabilities to total asset* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sipahutar (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

10. Pengaruh *Return On Asset* Terhadap *Financial distress*

Hipotesis 7 menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (hanafi, 2004:42). Rasio profitabilitas mengukur focus pada laba perusahaan, dimana tujuan utama operasi perusahaan adalah laba (Brealey, 2007:80).

Dalam penelitian ini ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, yang artinya semakin tinggi nilai ROA maka akan semakin rendah probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*. Pada tabel 12 nilai ukuran ROA perusahaan manufaktur tahun 2014-2016 yang mengalami kondisi *financial distress* pada umumnya menunjukkan nilai ROA yang semakin menurun dan bahkan berjumlah negative. “Nilai ROA yang negatif menunjukkan tidak adanya efektivitas dari penggunaan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba, sehingga apabila ROA suatu perusahaan semakin menurun bahkan berjumlah negatif maka kemungkinan perusahaan mengalami *Financial*

distress akan semakin besar” (Andre dan Taqwa, 2014). Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sipahutar (2014) dan Kurnia Sari (2015) bahwa *Return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Dari hasil pengujian hipotesis secara parsial (individu) di atas dapat di ambil kesimpulan bahwa dari tujuh variabel independen yang dilibatkan dalam penelitian ini yaitu dewan direksi, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *Current ratio*, *total liabilities to total asset*, dan *Return on asset* .menunjukkan bahwa dewan komisaris dan *Return on asset* yang berpengaruh **negatif dan signifikan** terhadap *financial distress*. Hal ini berarti semakin besar dewan komisaris dan *return on asset* maka cenderung dapat memperkecil *financial distress*. **Sedangkan** lima variabel lainnya dewan direksi, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *Current ratio*, *total liabilities to total asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distre*



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, CR, TLTA, dan ROA terhadap *financial distress*. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji regresi logistik (*logistic regression*) ukuran dewan direksi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*
2. Berdasarkan hasil uji regresi logistik (*logistic regression*) ukuran dewan direksi berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*
3. Berdasarkan hasil uji regresi logistik (*logistic regression*) kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*
4. Berdasarkan hasil uji regresi logistik (*logistic regression*) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*
5. Berdasarkan hasil uji regresi logistik (*logistic regression*) *Current ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*
6. Berdasarkan hasil uji regresi logistik (*logistic regression*) Total liabilities to total asset tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*

7. Berdasarkan hasil uji regresi logistik (*logistic regression*) Return On Asset berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

B. Keterbatasan Penelitian

Kelemahan-kelemahan yang disadari oleh peneliti selama melakukan penelitian merupakan keterbatasan yang ditemukan oleh peneliti dalam melakukan penelitian ini. Beberapa keterbatasan yang harus dicermati dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Terdapat perusahaan yang tidak melaporkan laporan tahunan auditan secara berturut-turut selama periode penelitian yaitu tahun 2014-2016, sehingga tidak semua perusahaan dalam sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimasukkan sebagai sampel dalam penelitian ini.
2. Penelitian ini hanya menggunakan tujuh variabel bebas yaitu dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, CR, TLTA, dan ROA
3. Peneliti hanya menggunakan sektor manufaktur sebagai objek penelitian.
4. Banyaknya perusahaan yang menggunakan mata uang asing, sehingga sampel yang digunakan menjadi lebih sedikit

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, CR, TLTA, dan ROA terhadap *Financial distress* pada perusahaan sektor

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016, maka peneliti mengajukan saran-saran, diantaranya sebagai berikut:

1. Saran Praktis
 - a. Untuk pihak manajemen agar dapat digunakan sebagai dasar dalam melakukan tindakan-tindakan perbaikan apabila terdapat indikasi bahwa perusahaan mengalami *financial distress*.
 - b. Untuk investor agar dapat digunakan sebagai dasar dalam mengambil keputusan yang tepat untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan.
2. Saran Akademis
 - a. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan penentu *Financial distress* yang lain. Contohnya menggunakan Altman Z-Score atau menggunakan *interest coveret ratio*
 - b. Pada penelitian selanjutnya sebaiknya menambah periode pengamatan sehingga sampel yang didapat akan lebih banyak
 - c. Pada penelitian selanjutnya sebaiknya menambah variabel *good corporate governance* yang digunakan.

DAFTAR PUSTAKA

Buku-Buku :

- Agnes, Sawir.2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT Gramedia Pustaka, Jakarta.
- Brealey, Richard A, Steward C. Mers dan Alan J. Marcus. 2007. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Diterjemhkan oleh: Bob Sabran. Jakarta: Erlangga.
- Boediono, Gideon SB.2005. kualitas Laba: *Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Govenance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur*. Simposium Nasional Akuntansi VIII. Ikatan Auntan Indonesia.
- Effendi, Muh. Arief. 2016. *The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implmentasi, Edisi Kedua*. Jakarta: Salemba Empat.
- Emiraldi, Nur DP. 2007. *Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan (Financial Distress): Suatu Kajian Empiris*. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol.9, No.1, h. 88-108.
- Emirzon, C. 2007. *Prinsip-prinsip Good Corporate Governance: Paradigma Baru dalam Praktik Bisnis Indonesia*. Yogyakarta. Genta Press
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi 4. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Harahap, Sofyan Syafri. 1998. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Cetakan Pertama. PT Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Narkubo, Cholid dan Achmadi, Abu. 207. *Metodologi Penelitian*. Jakarta:PT bumi aksara.
- Santoso, Singgih. 2014. *Statistik Multivariat, Edisi Revisi, Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*. Penerbit PT. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Singarimbun, Masridan Effendi, Sofian. 2008. *Metode Penelitian Survai*. Jakarta: Pustaka LP3ES Indonesia.
- Sudjaja, S. Ridwan & Inge Barian. 2003. *Manajemen Keuangan Satu*, Klaten:PT. Intan Sejati.
- Sugiyono. 2010. *Metode penelitian kuantitatif kualitatif*. Bandung: Alfabeta.
- _____.2013. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif*. Bandung: Alfabeta.

- Sutedi, Adrian. 2011. *Good corporate goovernance*. Jakarta: sinar grafika
- Syamsuddin, lukman. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan Edisi Baru*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Zarkasyi. 008. *Metodi Penelitian Sosial dan Bisnis. Edisi Pertama*. Yogyakarta: Graha Ilmu

Publikasi Ilmiah :

- Almilia, L dan E. Kristijadi. 2003. "Analisis Rasio Keuangan untuk Memrediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol.7, No 2, h.1-27.
- Almilia, L. 2004. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Suatu Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.7, No.1, h.1-22.
- Andika, suci. 2017. Analisis Good Corporate Governance Pada Perusahaan Yang Mengalami Kesulitan Keuangan dan yang Tidak Mengalami Kesulitan Keuangan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 49 No. 2 Agustus 2017*.
- Bodroastuti, T. 2009. "Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Financial Distress". *Jurnal Ilmu Ekonomi ASET*, Vol. 11, No. 2.
- Deviacita, A.W dan T. Achmad. 2012. "Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress". *Diponegoro Journal of Accounting 1(1):1-14*.
- Emrinaldi. 2007. "Analisis Pengaruh Praktek Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) Terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan (Financial Distress) : Suatu Kajian Empiris". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 9, No. 1, h. 88-104.
- Hanifah, Oktita Earning. 2013. "Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Distress Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress". *Skripsi Sarjana Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang*.
- Jensen, Michael C. dan Meckling. William H., 1976, "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure", *Jurnal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4, October pp. 305-360.
- Nilasari, Desi. 2016 "Pengaruh Struktur Goo Corporate Governance dan Rasio Keuangan Terhadap Kesulitan Keuangan: (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015).
- Triwahyuningtias, M. Dan H. Muharam. 2012. "Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress: (Studi Pada Perusahaan

Manufaktur Yang Terdaftar di Bei Periode Tahun 2008-2010)". Diponegoro journal of management 1(1):1-14.

Wardhani, Ratna. 2006. "Mekanisme Corporate Governance dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan (Financial Distressed Firms)". *Simposium Akuntansi 9 Padang*, h. 1-26.

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

Website :

<https://ekbis.sindonews.com/read/1271104/34/kontribusi-manufaktur-ri-diklaim-tertinggi-di-asean-1515079451>

<https://ekbis.sindonews.com/read/1265175/34/pemerintah-dorong-transformasi-ekonomi-berbasis-manufaktur-1513091258>

