

**ANALISIS PENGARUH DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, UKURAN KOMITE AUDIT, INFLASI,
DAN SUKU BUNGA TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS***

**(Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode
Tahun 2015 – 2018)**

Kusuma Indah Sari

kusumaindah111@gmail.com

Program Studi Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Jalan Brawijaya, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Daerah Istimewa Yogyakarta, 55183

ABSTRAK

Financial distress merupakan suatu kondisi dimana sebuah perusahaan yang akan mengalami hilangnya nilai pasar yang diakibatkan oleh kemampuan (kinerja) yang tidak baik kemudian dapat mengakibatkan terjadinya financial distress. Financial distress dapat diukur menggunakan Earnings Per Share. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran komite audit, inflasi, dan suku bunga terhadap financial distress. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 hingga tahun 2018. Sampel ditentukan dengan metode purposive sampling dan memperoleh 41 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik dengan menggunakan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, ukuran komite audit, inflasi, dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap financial distress. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress.

Kata Kunci: Financial Distress, Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Komite Audit, Inflasi, dan Suku Bunga

PENDAHULUAN

Masalah diawali dengan adanya ketidakstabilan perekonomian global yang disebabkan oleh perang dagang antara Negara Amerika Serikat dengan China. Pertumbuhan perekonomian di China mengalami perlambatan dan di luar dari perkiraan sehingga mengakibatkan impor dan ekspor yang terjadi di negara tersebut dan menjadikan cerminan dari melemahnya investasi serta aktivitas manufaktur (International Monetary Bank, 2018).

Kondisi ini menyebabkan kekhawatiran terhadap kinerja perekonomian di China di masa depan dan dapat mengakibatkan *spillovers* terhadap negara lain melalui perdagangan dan harga komoditi yang terus mengalami pelemahan, serta dapat berakibat pada hilangnya rasa percaya diri suatu negara dan peningkatan *volatilitas* di pasar keuangan. Secara global aktivitas manufaktur dan perdagangan sedang lemah, hal ini mencerminkan bahwa tidak hanya berdampak bagi negara China tetapi berdampak juga kepada negara lain yang mengalami penurunan dalam industri ekstraktif. Dampak yang muncul adalah pasar di sejumlah negara berkembang dapat mengalami kesulitan keuangan karena impor yang menurun secara drastis. Kondisi ketidakstabilan perekonomian tersebut dapat menimbulkan ketidakstabilan di negara maju serta negara berkembang seperti negara Amerika dan negara-negara berkembang di Asia khususnya di Asia Tenggara karena menyebabkan tingginya inflasi dan turunnya suku bunga serta terhambatnya ekspor. Salah satu negara berkembang di Asia Tenggara yang juga terdampak ketidakstabilan perekonomian global adalah Indonesia. Banyak hal-hal yang muncul dari kondisi ketidakstabilan perekonomian di Indonesia, seperti melemahnya sektor perekonomian vital. Perang dagang ini menyebabkan ketidakstabilan perekonomian yang memberikan dampak bagi banyak perusahaan, yaitu perusahaan dengan berbagai sub-sektor industri tak terkecuali perusahaan sub sektor industri manufaktur. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang paling banyak terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur dapat memberikan dorongan untuk meningkatkan perekonomian secara cepat dan stabil dalam suatu negara (Worldbank, 2012).

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang paling tinggi memberikan nilai tambah untuk negara dibandingkan dengan sembilan sub sektor industri lainnya, sektor industri manufaktur memiliki peran yang sangat penting dalam perekonomian nasional ([www.Badan Pusat Statistik](http://www.BadanPusatStatistik)). Tetapi dengan banyaknya sektor industri manufaktur ini persaingan menjadi lebih ketat, perusahaan manufaktur dituntut harus memiliki keunggulan kompetitif agar tidak tenggelam didalamnya. Perusahaan tidak hanya dituntut untuk menghasilkan produk-produk yang berkualitas tinggi bagi konsumen, tetapi juga dituntut untuk menaruh perhatian lebih pada tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Harapannya, perusahaan mampu bertahan dan mengembangkan bisnisnya ditengah persaingan yang ketat. Menurut *Organization for Economic Corporation and Development*, tata kelola perusahaan atau yang dikenal dengan istilah *corporate governance* adalah suatu struktur untuk menetapkan tujuan perusahaan dan sarana pencapaian tujuan tersebut. Secara umum, *corporate governance* didefinisikan sebagai seperangkat mekanisme yang saling menyeimbangkan antara tindakan maupun pilihan manajer dengan kepentingan shareholders. *Corporate governance* sendiri ini, dapat memberikan nilai tambah bagi para pihak yang

berkepentingan, sehingga *agency cost* yang disebabkan oleh konflik antara pihak agen dan principal dapat dihindari. Dengan adanya *corporate governance* yang diterapkan dengan baik akan meminimalisasi resiko perusahaan karena manajer perusahaan akan selalu mengambil tindakan dan keputusan yang tepat tanpa mementingkan diri sendiri dan urusan pribadi, serta dapat memberikan perlindungan bagi *stakeholders*.

Corporate Governance yang diterapkan dengan baik dapat menekan risiko perusahaan mengalami *financial distress*. Menurut Platt dan Platt (2002), *financial distress* merupakan tahap dimana terjadi penurunan pada kondisi keuangan perusahaan sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan atau likuidasi. Kondisi seperti ini membuat manajer berpikir ulang untuk melakukan tindakan antisipasi maupun strategi dalam menghadapi kesulitan keuangan.

Dalam rentang periode 2015 – 2018 ada sebanyak 14 perusahaan yang terdelisting dari Bursa Efek Indonesia, dan 7 dari 14 perusahaan tersebut adalah perusahaan manufaktur (www.Badan Saham Oke). *Delisting* merupakan penurunan kriteria saham yang tercatat di Bursa dan menyebabkan tidak terpenuhinya persyaratan pencatatan, maka saham tersebut dapat terdelisting atau dikeluarkan dari pencatatan di Bursa. Daftar perusahaan yang terdelisting dari Bursa Efek Indonesia selama periode 2015 – 2018 adalah sebagai berikut :

TAHUN	NAMA PERUSAHAAN	PENYEBAB DELISTING
2015	PT. Davomas Abadi, Tbk (DAVO)	Kesulitan Keuangan
	PT. Bank Ekonomi Raharja, Tbk (BAEK)	Merger
	PT. Unitex, Tbk (UNTX)	Kesulitan Keuangan
2017	Berau Coal Energy Tbk (BRAU)	Kesulitan Keuangan
	Citra Maharlika Nusantara Corpora Tbk (CPGT)	Kesulitan Keuangan
	Ciputra Property Tbk (CTRP)	Merger
	Ciputra Surya Tbk (CTRS)	Merger
	Inovisi Infracom Tbk (INVS)	Kesulitan Keuangan
	Lamicitra Nusantara Tbk (LAMI)	Go Private
	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk (SOBI)	Go Private
	Permata Prima Sakti Tbk (TKGA)	Kesulitan Keuangan
	Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk (DAJK)	Kesulitan Keuangan
2018	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBB)	Kesulitan Keuangan
	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBI)	Kesulitan Keuangan

Banyak faktor yang mengakibatkan perusahaan harus terdelisting atau dikeluarkan dari Bursa Efek Indonesia dan terancam terkena *financial distress*, yang pertama adalah serangkaian kesalahan dan pengambilan keputusan yang tidak tepat dapat menggiring perusahaan pada kondisi *financial distress* yang akan menimbulkan respon negatif dari investor kepada perusahaan, yang selanjutnya

adalah inflasi dan suku bunga, jika inflasi naik dan suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun karena beban perusahaan akan bertambah terutama bagi perusahaan yang banyak berhutang dari bank. Beban perusahaan yang meningkat akan mengurangi keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan sehingga nilai harga saham akan tertekan.

Investor cenderung menghindari perusahaan dengan kondisi keuangan yang kurang baik dan enggan menanamkan kembali investasinya. Karena bagi investor, Kondisi keuangan yang dibiarkan bermasalah lama kelamaan jika dibiarkan akan menjadi masalah kebangkrutan. Bukan hanya satu pihak saja yang terdampak dari permasalahan keuangan ini seperti perusahaan saja, namun dari pihak *stakeholders* dan *shareholders* perusahaan potensial terkena dampak tersebut. Kondisi ini berpotensi menurunkan harga saham, berakibat pada turunnya nilai perusahaan dan mengurangi kesempatan perusahaan untuk memperoleh pinjaman dana dari kreditor prospektif (Widyastuti, 2014).

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Untuk memahami *corporate governance* diperlukan perspektif dasar yang merupakan hubungan keagenan. Jansen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa hubungan keagenan merupakan sebuah kontrak yang melibatkan manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Konflik kepentingan antara pemilik dan agen dapat memicu biaya keagenan (*agency cost*), biaya ini dapat terjadi karena agen kemungkinan tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan *principal* sehingga menimbulkan biaya.

Sebagai seseorang yang mengelola perusahaan, manajer perusahaan tentu akan lebih memahami informasi internal dan prospek yang akan didapat oleh perusahaan dimasa yang akan depan dibandingkan dengan *principal* atau pemegang saham. Oleh karena itu, manajer bertugas untuk memberikan informasi atau sinyal mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya kepada *principal*. Sinyal yang diberikan dapat berupa pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan perusahaan.

Corporate governance sedang menjadi isu yang menarik bagi dunia internasional, isu ini menarik perhatian serta perdebatan dalam dunia internasional dikarenakan kondisi perusahaan-perusahaan besar yang runtuh akibat kegagalan dalam pengelolaan *good corporate governance* yang baik, perusahaan yang runtuh yakni, WorldCom, Enron dan Arthur Andersen. Kondisi ini menyebabkan kecemasan dan menimbulkan pertanyaan apakah pelaporan keuangan perusahaan tersebut andal dan penerapannya mekanisme perusahaan sudah efisien. Berbagai pihak banyak yang

mengomentari skandal ini, mereka mengomentari bahwa dewan direksi dan komite audit tidak mempunyai sistem pengawasan yang baik pada manajemen (Al-Matari et al., 2012).

Corporate governance membahas tentang bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan menjaga dana yang diinvestasikan dan memberikan laba bagi para investor, investor percaya kepada manajer bahwa manajer akan menjaga dana yang ditanamkan dan tidak akan menipu seperti menggelapkan dana atau mencuri dana atau menginvestasikan pada proyek yang dianggap tidak menghasilkan laba atau keuntungan bagi investor. *Corporate governance* diharapkan dapat menjadi fungsi untuk memberikan efisiensi agar dapat menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*).

Teori Persinyalan (Signaling Theory)

Teori persinyalan adalah sebuah teori yang menyatakan tentang bagaimana sebuah perusahaan harus memberikan sinyal terhadap investor agar bersedia untuk menanamkan modalnya. Sinyal yang diberikan merupakan informasi yang berisi tentang bagaimana manajemen berusaha untuk memberitahu apa saja yang sudah dikerjakan oleh manajemen dan merealisasikan apa yang menjadi keinginan investor. Sinyal yang diberikan manajemen kepada informasi adalah ajang untuk promosi atau berisi informasi keadaan perusahaan yang lebih baik dari perusahaan pesaing.

Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan memiliki pengaruh yang penting karena berkaitan dengan keputusan investasi pihak eksternal perusahaan. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan bersifat sangat penting baik bagi penanam modal maupun bagi pelaku bisnis, karena dari informasi ini penanam modal dan pelaku bisnis akan tahu bagaimana kondisi perusahaan di masa lalu, dimasa saat ini, dan apa dampaknya dimasa depan bagi kelangsungan hidup perusahaan (Brigham dan Houston, 2001).

Di dalam teori sinyal dijelaskan bahwa perusahaan memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak *eksternal*, hal ini karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak *eksternal*. Informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada pihak *eksternal* sangat penting karena perusahaan lebih mengetahui informasi dan prospek perusahaan dibandingkan pihak eksternal, apabila perusahaan kurang memberikan informasi kepada pihak *eksternal* maka mereka akan memberikan harga terendah untuk melindungi diri. Pengurangan asimetri informasi adalah cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Asimetri informasi dapat memberikan dampak buruk karena menggiring persepsi buruk investor mengenai perusahaan tersebut, karena asimetri informasi ini menimbulkan 2 masalah diantaranya, pertama *moral hazard* dan yang kedua adalah *adverse selection*.

Trade off Theory

Trade off theory adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011). Dari model ini dapat dinyatakan bahwa perusahaan yang tidak menggunakan pinjaman sama sekali dan perusahaan yang menggunakan pembiayaan investasinya dengan pinjaman seluruhnya adalah buruk. Keputusan terbaik adalah keputusan yang moderat dengan mempertimbangkan kedua instrumen pembiayaan.

Trade off theory berasumsi bahwa adanya manfaat pajak akibat penggunaan utang, sehingga perusahaan akan menggunakan utang sampai tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Esensi *trade off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan utang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan utang sudah lebih besar, maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan. Penggunaan utang 100% sulit dijumpai dalam praktik dan hal tersebut ditentang oleh *trade off theory*. Kenyataannya, semakin banyak utang, semakin tinggi beban yang harus ditanggung perusahaan, seperti biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya. *Trade off theory* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax* dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih suatu struktur modal tertentu (Husnan, 2000).

Teori trade-off juga menjelaskan bahwa jumlah utang. Semakin besar akses ke sumber dana, semakin tersedia potensi dana, maka semakin besar kemungkinan mengambil peluang investasi yang menguntungkan yang diperoleh semakin besar dan kinerja perusahaan meningkat. Peningkatan rasio utang pada struktur modal akan meningkatkan nilai total perusahaan sebesar tarif pajak.

Dewan Komisaris Independen terhadap *Financial Distress*

Dalam pelaksanaan strategi, perusahaan memiliki pengawas yang bertugas mengawasi perilaku manajemen yaitu dewan komisaris, Dewan komisaris yang menjadi organ dari sebuah perusahaan juga memiliki tanggungjawab sepenuhnya untuk mengawasi serta memberi nasihat kepada para dewan direksi serta memberikan kepastian bahwa perusahaan sudah menerapkan *corporate governance* yang baik (Agusti, 2013). *Monitoring* atau pengawasan terhadap kinerja perusahaan akan semakin meningkat apabila jumlah dewan komisaris juga lebih banyak, hal ini sesuai dengan teori persinyalan yang menyebutkan apabila kinerja atau manajemen perusahaan baik maka investor akan cenderung lebih tertarik menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut.

Penelitian Yudha (2014) yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris tidak memiliki pengaruh negatif terhadap financial distress. Mafiroh (2016) juga menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris independen tidak berpengaruh negatif terhadap prediksi financial distress pada rendahnya kemungkinan perusahaan terkena kesulitan keuangan (*financial distress*). Berdasarkan argumen tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya kondisi financial distress

Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu faktor dari terjadinya *financial distress*. Untuk menurunkan konflik-konflik keagenan adalah dengan adanya kepemilikan manajerial, karena dalam kepemilikan manajerial menyebabkan pemilik menjabat dwi fungsi sebagai pemilik (*prinsipal*) dan juga sebagai pengelola (*agen*) perusahaan tersebut. Keadaan dwi fungsi tersebut tentu akan menambahkan keefektifan dalam pengelolaan perusahaan serta kejelasan dalam penerimaan informasi yang berkaitan dengan pengelolaan seperti perintah kerja dan motivasi pengelola dalam melaksanakan mengelola perusahaan yang baik, hal ini memiliki tujuan untuk memberikan hasil yang tinggi dalam pendapatan sehingga perusahaan dapat terhindar dari ancaman kemungkinan *financial distress* Agusti (2013). Manajemen perusahaan dengan tata kelola perusahaan yang baik dengan diprosikan adanya kepemilikan manajerial yang besar sehingga tanggung jawab manajer untuk mengelola perusahaan akan semakin besar.

Kepemilikan manajerial dapat memberikan informasi yang tinggi apabila jumlah anggota kepemilikan manajerial juga tinggi untuk memberikan antisipasi kemungkinan terjadinya *financial distress*, hal ini diungkapkan dalam teori agensi. Jensen dan Meckling, (1976) menyatakan bahwa principal mengharapkan manajer memiliki kemampuan untuk mengelola perusahaan dengan dan efektif serta menghasilkan keuntungan yang tinggi, tetapi manajer memiliki kecenderungan memikirkan dirinya sendiri dan memanfaatkan sumber daya untuk menambah penghasilan untuk diri sendiri. Hal ini menyatakan bahwa manajemen hanya menekankan bahwa perusahaan harus mendapatkan untung yang tinggi semata. Penelitian Munawar, Firly, dan Iradianty (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress. Berdasarkan argumen tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya financial distress.

Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan dan salah satunya adalah kepemilikan institusional, kepemilikan institusional penting karena dapat memberikan peningkatan pengawasan agar lebih optimal meningkatkan pengawasan dalam mengelola perusahaan. Pengawasan dilakukan dari jumlah berapa investasi yang dilakukan oleh para investor institusional. Oleh karena itu, kekuatan suara investor yang menanamkan investasi yang tinggi akan semakin didengar oleh pihak manajemen dan dapat mendorong institusi bidang keuangan untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen sehingga perusahaan dapat meminimalkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Laurenzia dan Sufiyati (2015) serta Hanifah dan Purwanto (2013) dimana hasil yang didapat adalah positif signifikan didapatkan untuk variabel kepemilikan institusional, namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fathonah (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Berdasarkan argumen tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kemungkinan terjadinya financial distress.

Ukuran Komite Audit terhadap *Financial Distress*

Komite audit harus memiliki anggota yang mencukupi untuk memnuhi tanggungjawabnya agar pemantauan dan pengendalian pengelolaan perusahaan menjadi lebih efektif. Menurut peraturan pedoman pembentukan komite audit di Indonesia, pembentukan komite audit harus memiliki minimal 3 orang anggota agar lebih efektif, komite ini diketuai oleh komisaris independen serta 2 orang anggota eksternal yang independen terhadap perusahaan dan memiliki kemampuan latarbelakang dalam bidang akuntansi dan keuangan. Jumlah minimal 3 orang dalam anggota audit dimaksudkan supaya para anggota dapat bertukar pengetahuan dan pemikiran antar anggota dalam pertemuan. Hal ini dikarenakan setiap anggota komite audit mempunyai kemampuan dan pengetahuan yang berbeda beda untuk bertukar pendapat mengenai cara tata kelola perusahaan serta pengetahuan dalam bidang keuangan. Semakin meningkat ukuran komite audit semakin meningkat efektivitas komite audit, karena komite audit memiliki cukup anggota untuk menyelesaikan permasalahan yang timbul dalam perusahaan. Komite audit dapat mengubah kebijakan agar perusahaan lebih efektif dalam mencapai laba dan dapat menghindari kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan pada tahun tahun yang akan datang (Nuresa, 2013).

Penelitian Mafiroh (2016) yang menyatakan bahwa ukuran komite audit tidak berpengaruh negatif terhadap kondisi financial distress pada perusahaan serta penelitian yang dilakukan oleh Fathonah (2016) yang menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap prediksi finansial distress. Berdasarkan argumen tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H4 : Ukuran komite audit berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya financial distress.

Inflasi terhadap *Financial Distress*

Inflasi adalah keadaan dimana harga barang dan jasa meningkat disebabkan adanya kegagalan panen, peningkatan biaya produksi, bencana alam, atau kejadian lain yang berpengaruh terhadap harga. Inflasi yang tinggi dapat dilihat dari adanya perbedaan harga yang tinggi antara harga barang dan jasa yang tinggi dan daya beli yang rendah. Inflasi akan merugikan perusahaan karena dapat menyebabkan penumpukan persediaan digudang disebabkan karena perusahaan mengalami peningkatan biaya produksi tetapi daya beli pada masyarakat rendah. Keadaan ini akan berdampak pada perlambatan siklus arus kas untuk perusahaan dan memiliki kemungkinan menyebabkan terjadinya masalah *financial distress*, jika keadaan tersebut terjadi secara terus menerus. Peningkatan inflasi dapat dilihat dari peningkatan harga-harga dan kondisi ini dapat mempengaruhi perusahaan dan kondisi keuangan perusahaan, Hal ini disebabkan karena kenaikan biaya produksi dari perusahaan untuk membeli bahan-bahan produksi, sedangkan perusahaan tidak dapat langsung menaikkan harga jual produk karena dapat berdampak pada penjualan produk dipasaran. Penelitian Kumalasari et al (2017) dan Kurniasanti (2018) yang menyatakan tidak adanya pengaruh antara inflasi dengan financial distress. Berdasarkan argumen tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5 : Inflasi berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya financial distress.

Suku Bunga terhadap *Financial Distress*

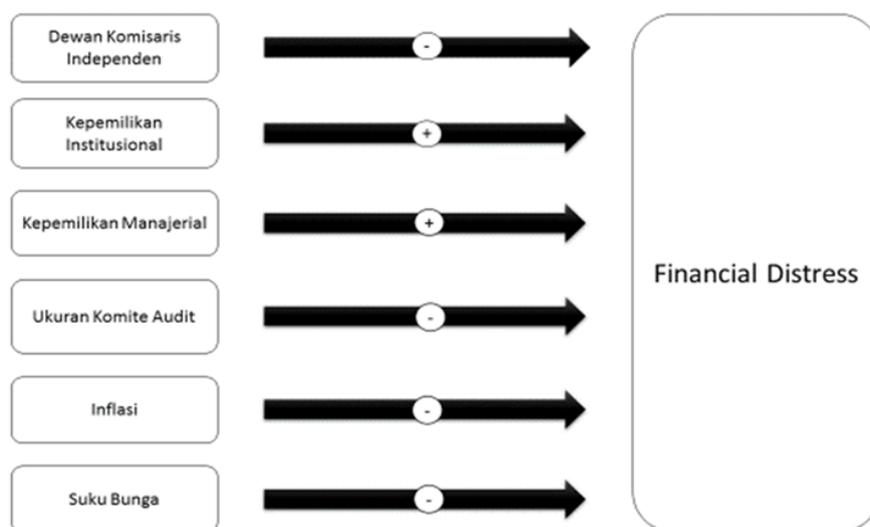
Menurut *trade-off theory*, menjelaskan bahwa perusahaan dapat mengurangi pembayaran pajak yang dikarenakan oleh hutang perusahaan. Selanjutnya memungkinkan bagi suatu perusahaan untuk meningkatkan profitnya sehingga tidak berada dalam keadaan *financial distress*. Penggunaan hutang sebagai cara untuk mengurangi pajak dapat meningkatkan beban bunga bagi perusahaan. Tingkat bunga yang meningkat akan meningkatkan biaya bunga, sehingga perusahaan akan membayar hutang yang lebih banyak karena suku bunga mengalami peningkatan dan dapat mengakibatkan perusahaan terkena *Financial Distress*.

Suku bunga memiliki kaitan dengan inflasi, ketika inflasi tinggi akan menyebabkan kenaikan suku bunga karena bank harus menawarkan penghargaan yang lebih tinggi agar dapat menarik penyetoran. Inflasi dapat mengurangi pinjaman sebab penyedia pinjaman yang potensial akan khawatir walaupun dengan suku bunga yang tinggi, jumlah pelunasan utang ditambah bunganya akan tetap lebih rendah nilainya dibandingkan dengan nilai uang yang dipinjamkan. Bahkan jika penyedia pinjaman akan mendapatkan bunga sebesar 6%, jika tingkat inflasi mencapai 8%, penyedia pinjaman akan kekurangan uangnya, kondisi ini akan merugikan perusahaan dibidang keuangan (Ball, et al 2014). Tingkat Suku Bunga dari tahun 2013 hingga 2018 masih stabil yaitu antara 5% - 7% sehingga tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress*.

Penelitian Rohiman dan Damayanti (2019) yang menyatakan Suku Bunga atau BI Rate secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Financial distress serta penelitian yang dilakukan oleh Darmawan (2017) dengan hasil bahwa Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap Financial Distress. Berdasarkan argumen tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H6 : Inflasi berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya financial distress.

Model Penelitian



METODE PENELITIAN

Data dan Sampel

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan perusahaan (*annual report*) yang merupakan jenis data sekunder. Laporan tahunan tersebut didapat dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Dalam penelitian ini jenis penelitian yang digunakan adalah dengan studi empiris. Studi empiris merupakan penelitian dengan penggunaan data sekunder sebagai sumber data.

Dalam pengambilan sampel, penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria yang digunakan yaitu, sampel perusahaan yang dipilih merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2018, sampel perusahaan yang dipilih merupakan perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) dengan menggunakan satuan mata uang rupiah periode 2015-2018, sampel yang dipilih merupakan perusahaan manufaktur yang memperoleh *earning pershare negatif* 2 tahun secara terus menerus dari tahun ketahun (2015-2018) untuk diklasifikasikan sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress*, sampel yang dipilih merupakan perusahaan manufaktur yang memperoleh *earning pershare positif* 2 tahun secara berturut turut dari tahun ke tahun (2015-2018) untuk diklasifikasikan sebagai perusahaan *non-financial distress*.

Definisi Operasional

Financial Distress

Financial distress diprosikan menggunakan *Earning Per Share (EPS)*. Perusahaan mengalami kondisi *financial distress* jika perusahaan memiliki *Earning Per Share (EPS) negatif* ditandai dengan angka 1 yang menyatakan perusahaan mengalami *financial distress* dan ditandai dengan angka 0 yang menyatakan perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Penelitian ini menggunakan proksi EPS negatif karena ketika perusahaan mengalami kerugian dalam usahanya, rasio yang paling terlihat adalah EPS negatif .

Corporate Governance

Persentase dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran komite audit perusahaan merupakan proksi dari *corporate governance*. Pemilihan 4 proksi ini didasarkan pada asumsi bahwa persentase dewan komisaris independen dan kepemilikan manajerial mampu mewakili mekanisme internal dan kepemilikan institusional serta ukuran komite audit mewakili mekanisme *eksternal corporate governance*.

Makroekonomi

Pertumbuhan pendapatan, perubahan harga, dan tingkat pengangguran merupakan bagian dari *Makroekonomi* (Menkiew, 2006:14). *Makroekonomi* dari suatu negara dapat dipengaruhi oleh ekonomi global. Selanjutnya, *makroekonomi* tersebut mempengaruhi keputusan industri yang nantinya dapat memberikan pengaruh pada kebijakan suatu perusahaan (Fahmi, 2012:45). Kondisi *financial distress* dapat dipengaruhi oleh ketidakpastian kondisi perekonomian suatu negara. *Makroekonomi* yang tidak stabil dalam suatu negara dapat berdampak pada perusahaan dalam mendapatkan dana untuk mengembangkan bisnisnya (Rodoni dan Ali, 2014:195). Variabel *makroekonomi* yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat inflasi dan suku bunga.

Pengukuran Variabel

Menghitung Proporsi Komisar Independen

Rasio dewan komisaris dalam penelitian ini dihitung berdasarkan jumlah perbandingan anggota dewan komisaris independen dengan total dewan komisaris.

$$\text{Komisar Independen} = \frac{\text{Jumlah anggota komisaris independen}}{\text{Jumlah seluruh anggota dewan komisaris}}$$

Menghitung Proporsi Kepemilikan Manajerial

Rasio kepemilikan manajerial dalam penelitian ini dihitung berdasarkan perbandingan saham yang dimiliki oleh manajemen dengan total saham yang beredar.

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Total saham beredar}}$$

Menghitung Proporsi Kepemilikan Institusional

Rasio kepemilikan institusional dalam penelitian ini dihitung berdasarkan perbandingan saham yang dimiliki oleh institusi dengan total saham yang beredar.

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Saham yang dimiliki institusi}}{\text{Total saham beredar}}$$

Menghitung Proporsi Ukuran Komite Audit

$$\text{Ukuran Komite Audit} = \Sigma \text{Jumlah Komite Audit}$$

Menghitung Inflasi

Perhitungan inflasi didapat dari inflasi tahunan.

Menghitung Suku Bunga

Perhitungan suku bunga dihitung berdasarkan suku bunga tahunan.

Metode Analisis Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi logistik. Regresi logistik adalah uji yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen

yang memiliki skala dikotomi atau dummy. Persamaan regresi logistik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + e$$

Keterangan :

- Y : Financial Distress
- α : Konstanta
- X_1 : Dewan Komisaris Independen
- X_2 : Kepemilikan Institusional
- X_3 : Kepemilikan Manajerial
- X_4 : Ukuran Komite Audit
- X_5 : Inflasi
- X_6 : Suku Bunga
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4,$ dan β_5 : Koefisien Regresi
- e : Error Term

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2018. Dengan menggunakan metode purposive sampling diperoleh sebanyak 164 sampel dari 41 perusahaan yang disajikan dalam tabel 4.1 sebagai berikut :

Uraian	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang listing di BEI secara berturut – turut tahun 2015 – 2018	528
Perusahaan manufaktur yang tidak mengungkap annual report berturut – turut periode 2015 – 2018	(154)
Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan mata uang Rupiah (Rp) dalam annual report periode 2015 – 2018	(126)
Perusahaan manufaktur yang memperoleh <i>earning pershare</i> tidak sesuai secara terus menerus dari tahun ketahun 2015-2018	(84)
Total	164

Berdasarkan Tabel 4.1 menyatakan total perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2018 berjumlah 528. Namun setelah dilakukan pemilihan sampel oleh peneliti terdapat 41 perusahaan pertahun yang memenuhi kriteria. Karena periode pengamatan yang diambil oleh peneliti selama 4 tahun, yaitu tahun 2015, 2016, 2017 dan 2018 maka total data yang diteliti berjumlah 164.

Statistik Deskriptif

Tabel 4.2

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Range	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
DKI	164	0,67	0,17	0,83	0,4234	0,10873

KI	164	0,98	0,00	0,98	0,6921	0,23480
KM	164	0,82	0,00	0,82	0,0322	0,11667
UKA	164	2,00	3,00	5,00	3,0671	0,29580
INFLASI	164	0,01	0,03	0,04	0,0328	0,00226
SB	164	0,03	0,04	0,08	0,0563	0,01260
Valid N (listwise)	164					

Sumber : *Output SPSS*

Berdasarkan output tabel 4.2 diatas menunjukkan nilai N atau jumlah data yang akan diteliti berjumlah 164 sampel. Pada variabel dewan komisaris independen memiliki nilai minimum sebesar 0,17 dan nilai maksimum sebesar 0,83 dengan rata-rata mean sebesar 0,4234. Hal ini berarti bahwa independensi dewan komisaris yang dilihat dari proporsi komisaris independen dibandingkan dengan jumlah dewan komisaris perusahaan adalah 0,4234 atau 43,34%.

Berdasarkan output tabel 4.2 diatas menunjukkan nilai N atau jumlah data yang akan diteliti berjumlah 164 sampel. Pada variabel kepemilikan institusional memiliki nilai rata-rata 0,6921 atau 69,21%, dimana nilai minimumnya adalah 0,00 dan nilai maksimumnya adalah 0,98 atau 98%. Standar deviasi pada variabel kepemilikan institusional adalah 0,23480. Hal ini berarti terdapat penyimpangan sebesar 0,23480 terhadap rata-rata hitungannya.

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.2 kepemilikan manajerial memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0322. Dengan nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 0,82 atau 83%. Standar deviasi pada kepemilikan manajerial adalah 0,11667, hal ini menunjukkan bahwa terdapat penyimpangan sebesar 0,11667 terhadap rata-rata hitungannya.

Berdasarkan hasil pada tabel 4.2 dapat diketahui bahwa pada variabel ukuran komite audit memiliki nilai minimum sebesar 3,00 dan nilai maksimumnya sebesar 5,00 dengan nilai rata-rata atau mean 3,0671. Hal ini berarti bahwa perusahaan rata-rata memiliki komite audit antara 3-4 orang dalam perusahaan.

Berdasarkan hasil output pada tabel 4.2 dapat dilihat bahwa nilai N adalah 164 yang menandakan bahwa ada 164 sampel yang digunakan. Pada variabel inflasi memiliki nilai rata-rata atau mean 0,0328, nilai minimum sebesar 0,03 dan nilai maksimum sebesar 0,4. Hal ini menandakan bahwa pada periode tahun 2015-2018 inflasi yang terjadi adalah 3-4%.

Berdasarkan dari hasil tabel 4.2 dapat dilihat bahwa suku bunga memiliki nilai rata-rata atau mean sebesar 0,0563, nilai minimum sebesar 0,04 dan nilai maksimum sebesar 0,08. Hal ini menandakan bahwa nilai suku bunga selama periode penelitian yaitu 2015-2018 berkisar 5-7%.

Menilai Kelayakan Data dan Model Regresi

Tabel 4.3

Uji Kelayakan Data

		Chi-square	Df	Sig.
Step 1	Step	89,443	7	0,000
	Block	89,443	7	0,000
	Model	89,443	7	0,000

Sumber : *Output SPSS*

Berdasarkan tabel pengujian Omnibus Tests of Model Coefficients diperoleh nilai Sig 0,000 < 0,05, hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian layak untuk dilanjutkan karena nilai signifikan lebih kecil dari nilai alpha yang telah ditentukan.

Tabel 4.4

Uji Kelayakan Model

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	1,796	8	0,987

Sumber : *Output SPSS*

Berdasarkan pengujian pada tabel Homser and Lameshow Goodness-of Fit Test dapat dilihat bahwa nilai Chi-Square adalah 1,796 dengan nilai Sig 0,987. Nilai Sig 0,987 > 0,05, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi layak untuk digunakan dalam penelitian.

Menilai Overall Model Fit

Tabel 4.5

Uji Overall Model Fit

	-2Log Likelihood
Block Number = 0	139,255
Block Number = 1	47,107

Sumber : *Output SPSS*

Berdasarkan hasil dari tabel 4.5, pengujian overall model fit menunjukkan terdapat penurunan antara nilai -2Log Likelihood awal (block number = 0) dengan nilai -2Log Likelihood akhir (block number = 1), dimana nilai -2Log Likelihood awal (block number = 0) adalah 139,255, dan nilai -2Log Likelihood akhir (block number = 1) adalah 47,107. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat memprediksi adanya financial distress.

Menguji Koefisien Determinasi R^2

Table 4.6
Uji Koefisien Determinasi

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	47,107	0,420	0,744

Sumber : *Output SPSS*

Nagelkerke's R Square merupakan modifikasi dari koefisien Cox and Snell untuk memastikan bahwa nilainya adalah variasi dari nol sampai dengan satu.

Berdasarkan pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai Nagelkerke's R Square sebesar 0,744 menandakan bahwa 74,4% variabel financial distress dipengaruhi oleh variabel dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran komite audit, inflasi, dan suku bunga sedangkan sisanya sebesar 25,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Uji Multikolinearitas (Corellation Matrix)

Uji multikolinearitas merupakan pengujian yang bertujuan untuk melihat ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen dalam penelitian. Pengujian multikolinearitas dapat dilihat pada nilai koefisien korelasi pada tabel Correlation Matrix. Pengujian yang terkena multikolinearitas memiliki ciri-ciri nilai koefisiennya $> 0,90$, jika hal ini terjadi maka variabel yang terkena harus dikeluarkan dari model regresi agar tidak menimbulkan bias dalam penelitian. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 4.7, sebagai berikut :

Tabel 4.7

Uji Multikolinearita

		Constant	EPS	DKI	KI	KM	UKA	INFLASI	SB
Step 1	Constant	1,000	0,000	0,000	0,000	0,000	-1,000	0,000	0,000
	EPS	0,000	1,000	0,189	-0,372	-0,088	0,000	-0,172	0,114
	DKI	0,000	0,189	1,000	-0,083	-0,095	0,000	-0,177	-0,153
	KI	0,000	-0,372	-0,083	1,000	-0,061	0,000	0,169	0,039
	KM	0,000	-0,088	-0,095	-0,061	1,000	0,000	-0,070	0,052
	UKA	-1,000	0,000	0,000	0,000	0,000	1,000	0,000	0,000
	INFLASI	0,000	-0,172	-0,177	0,169	-0,070	0,000	1,000	0,204
	SB	0,000	0,114	-0,153	0,039	0,052	0,000	0,204	1,000

Sumber : *Output SPSS*

Berdasarkan tabel 4.7, dapat dilihat bahwa tidak ada korelasi antar variabel yang lebih besar dari nilai 0,95, sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinearitas dan hasil yang diperoleh tidak bias pada model yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel Klasifikasi

Tabel 4.8
Tabel Klasifikasi

Observed			Predicted		
			Y		Percentage Correct
			NON FINANCIAL DISTRESS	FINANCIAL DISTRESS	NON FINANCIAL DISTRESS
Step 1		NON FINANCIAL DISTRESS	137	3	97,9%
		FINANCIAL DISTRESS	8	16	66,7%
	Overall Percentage				93,3%

Sumber : *Output SPSS*

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan bahwa prediksi dari model regresi logistik untuk mengetahui suatu perusahaan mengalami financial distress adalah 93,3%. Hal ini menunjukkan bahwa ada 97,9% atau 140 perusahaan yang tidak mengalami financial distress, sedangkan prediksi perusahaan yang terkena financial distress adalah 66,7% atau 24 perusahaan.

PENGUJIAN HIPOTESIS

Tabel 4.9
Uji Hipotesis

		B	S.E	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 1	DKI	0,124	3,579	0,001	1	0,972	1,132
	KI	9,053	4,326	4,379	1	0,036	8539,945
	KM	-44,709	49,156	0,827	1	0,363	0,000
	UKA	-10,014	8727,454	0,000	1	0,999	0,000
	INFLASI	49,065	166,846	0,086	1	0,769	2052143,154
	SB	-34,109	35,034	0,948	1	0,330	0,000
	Constant	23,481	26182,362	0,000	1	0,999	362,556

Berdasarkan pengujian hipotesis pada tabel 4.9 dapat disusun model regresi logistik sebagai berikut :

$$Z_i = 23,481 + 0,124 \text{ DKI} + 9,053 \text{ KI} - 44,709 \text{ KM} - 10,014 \text{ UKA} + 49,065 \text{ INFLASI} - 34,109 \text{ SB}$$

Pengujian Hipotesis Satu (Pengaruh dewan komisaris independen terhadap prediksi financial distress). Berdasarkan tabel 4.9 dewan komisaris independen yang diukur menggunakan proporsi total dewan komisaris independen dibagi dengan total dewan komisaris perusahaan memiliki nilai koefisien beta 0,124, yang mana arah koefisien positif dengan nilai Sig 0,972 > alpha

0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap prediksi financial distress.

Pengujian Hipotesis Dua (Pengaruh kepemilikan institusional terhadap prediksi financial distress). Berdasarkan tabel 4.9 kepemilikan institusional yang diukur dengan menggunakan proporsi jumlah kepemilikan saham institusional dibagi dengan total saham yang beredar memiliki nilai koefisien beta 9,053, yang mana arah koefisien positif dengan nilai Sig 0,036 < alpha 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap prediksi financial distress.

Pengujian Hipotesis Tiga (Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap prediksi financial distress). Berdasarkan tabel 4.9 kepemilikan manajerial yang diukur dengan menggunakan proporsi jumlah kepemilikan saham manajemen dibagi dengan total saham yang beredar memiliki nilai koefisien beta - 44,709, yang mana arah koefisien negatif dengan nilai Sig 0,363 > alpha 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap prediksi financial distress.

Pengujian Hipotesis Empat (Pengaruh ukuran komite audit terhadap prediksi financial distress). Berdasarkan tabel 4.9 ukuran komite audit yang diukur dengan menggunakan proporsi total jumlah komite audit pada suatu perusahaan memiliki koefisien beta - 10,014, yang mana arah koefisien negatif dengan nilai Sig 0,999 > alpha 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H4 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran komite audit tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap prediksi financial distress.

Pengujian Hipotesis Lima (Pengaruh inflasi terhadap prediksi financial distress). Berdasarkan tabel 4.9 inflasi yang diukur diperoleh dari data inflasi tahunan yang diterbitkan oleh Badan Pusat Statistika (BPS) memiliki koefisien beta 49,065, yang mana arah koefisien positif dengan nilai Sig 0,769 > alpha 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H5 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh positif terhadap prediksi financial distress.

Pengujian Hipotesis Enam (Pengaruh suku bunga terhadap prediksi financial distress). Berdasarkan tabel 4.9 suku bunga yang diukur diperoleh dari data suku bunga yang diterbitkan oleh Badan Pusat Statistika (BPS) memiliki koefisien beta - 34,109, yang mana arah koefisien negatif dengan nilai Sig 0,999 > alpha. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H6 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap prediksi financial distress.

PEMBAHASAN

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Independen terhadap Financial Distress

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa variabel ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh negatif terhadap prediksi financial distress. Dewan Komisaris

Independen sebagai mekanisme pengendalian internal tertinggi yang bertanggung jawab untuk melakukan pengawasan dan memberi masukan kepada direksi (KNKG 2016).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudha (2014) yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris tidak memiliki pengaruh terhadap financial distress. Mafiroh (2016) juga menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap prediksi financial distress.

Ukuran dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi financial distress. Hal ini menunjukkan seberapa banyak komisaris independen yang ada dalam suatu perusahaan belum mampu untuk menghindarkan perusahaan dari kondisi financial distress karena fungsi pengawasan yang dilakukan oleh komisaris independen belum berjalan dengan baik dalam perusahaan. Pemilihan komisaris independen dalam perusahaan masih sebatas pemenuhan kewajiban tentang peraturan tentang good corporate governance saja.

Maka peran dari komisaris independen menjadi tidak maksimal dalam menjalankan tugas sebagai fungsi pengawasan yang independen dan cenderung bersifat pasif sehingga independensinya pun menjadi diragukan. Hal ini menunjukkan bahwa berapa pun proporsi komisaris independen yang ada di dalam perusahaan tidak mampu menutup kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi financial distress.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Prediksi Financial Distress Perusahaan

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap prediksi financial distress. Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, bank ataupun badan usaha lain.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Laurenzia dan Sufiyati (2015) serta Hanifah dan Purwanto (2013) dimana hasil yang signifikan juga didapatkan untuk variabel kepemilikan institusional. Hal ini menunjukkan kemungkinan suatu perusahaan berada pada posisi kesulitan keuangan (financial distress) ini banyak dipengaruhi oleh struktur kepemilikannya. Sejalan dengan teori keagenan yang dilandasi salah satunya adalah asumsi tentang sifat manusia yang mementingkan diri sendiri (self interest). Terlihat berdasarkan data kepemilikan institusional pada perusahaan manufaktur selama tahun 2015-2018 banyak terdapat saham yang tidak menyebar dan terdapat saham mayoritas bahkan tidak sedikit pula saham yang dimiliki oleh pihak asing diatas 5%, sehingga dapat mempengaruhi pengendalian dalam perusahaan serta hasil penelitian. Struktur kepemilikan tersebut menjelaskan komitmen dari pemiliknya untuk menyelamatkan perusahaan.

Kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan ini terkait dengan fungsi monitoring dimana para investor institusional ini akan lebih ketat dalam melakukan pengawasan terhadap manajemen.

Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya dalam mempengaruhi kebijakan manajemen melalui voting. Dengan adanya kepemilikan saham oleh insitusional ini maka pemegang saham institusional dapat menggantikan atau memperkuat fungsi monitoring dalam suatu perusahaan, sehingga dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami financial distress. Signifikannya pengaruh kepemilikan institusional ini membuktikan bahwa besarnya kepemilikan insitusional sudah dapat menjadi mekanisme yang efektif dalam memprediksi kemungkinan terjadinya financial distress.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Prediksi Financial Distress Perusahaan

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh negatif terhadap prediksi financial distress. Kepemilikan manajerial adalah jumlah presentase saham yang dimiliki oleh para manajer di dalam perusahaan. Dalam penelitian ini variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap prediksi financial distress. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Munawar, Firly, dan Irdianty (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

Tidak signifikannya kepemilikan oleh manajer terhadap financial distress disebabkan karena di Indonesia jumlah kepemilikan saham yang oleh manajer masih relatif kecil sehingga belum terjadi keselarasan antara pemilik dan manajer perusahaan. Selain itu, kondisi baik buruknya suatu perusahaan yang ada di Indonesia bukan saja diakibatkan besar kecilnya saham yang dimiliki manajer saja, tetapi lebih kepada kemampuan dan strategi para manajer dalam mengelola perusahaan. Di Indonesia, perusahaan go public masih relatif banyak dimiliki oleh keluarga atau perusahaan keluarga sehingga masih ada kecenderungan pemilik perusahaan dan manajemen (pengelola perusahaan) adalah masih dalam lingkup keluarga atau ada hubungan keluarga sehingga tidak bisa dipisahkan antara keputusan yang ditetapkan oleh pemilik perusahaan dengan keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan.

Pengaruh Ukuran Komite Audit Terhadap Prediksi Financial Distress

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa variabel ukuran komite audit tidak berpengaruh negatif terhadap prediksi financial distress. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mafiroh (2016) yang menyatakan bahwa ukuran komite audit tidak berpengaruh negatif terhadap kondisi financial distress pada perusahaan serta penelitian yang dilakukan oleh Fathonah (2016) yang menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap prediksi finansial distress.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak komite audit di dalam suatu perusahaan belum tentu efisien dan efektif dalam menekan atau terhindar dari terjadinya financial distress. Hal lain juga dimungkinkan terjadi dikarenakan komite audit dalam suatu perusahaan hanya sebuah formalitas yang tidak ditunjang dengan kinerja yang efisien dan hanya untuk memnuhi syarat Bapepam melalui Surat Edaran No. 03/PM/2000 yang ditujukan kepada setiap direksi emiten dan perusahaan publik mewajibkan dibentuknya komite audit.

Pengaturan mengenai jumlah komite audit bagi emiten dan perusahaan publik diatur dalam peraturan Bapepam-LK No. IX.I.5 tentang Pembentukan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit. Dalam peraturan tersebut emiten dan perusahaan publik diwajibkan membentuk komite audit yang berjumlah sekurang-kurangnya tiga orang dimana salah satunya merupakan komisaris independen perusahaan dan bertindak sebagai ketua komite audit.

Pengaruh Inflasi Terhadap Prediksi Financial Distress

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap kondisi financial distress. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Kumalasari et al (2014) dan Kurniasanti (2018) yang menyatakan tidak adanya pengaruh antara inflasi dengan financial distress.

Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan dan penurunan inflasi pada suatu negara tidak berdampak pada prediksi *financial distress* karena selama periode penelitian tingkat inflasi tidak begitu tinggi atau dapat dikatakan cenderung stabil sehingga perusahaan masih dapat mengantisipasi dan mengontrol kondisi tersebut. Pada statistik deskriptif dinyatakan bahwa nilai rata-rata inflasi selama periode 2015-2018 adalah sebesar 0,33 atau 33 persen.

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Prediksi Financial Distress

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap kondisi financial distress. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rohiman dan Damayanti (2019) yang menyatakan Suku Bunga atau BI Rate secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Financial distress serta penelitian yang dilakukan oleh Darmawan (2016) dengan hasil bahwa Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap Financial Distress.

Hasil ini tidak sesuai dengan trade-off theory, teori ini menjelaskan bahwa perusahaan dapat mengurangi pembayaran pajak yang dikarenakan oleh hutang perusahaan. Selanjutnya memungkinkan bagi suatu perusahaan untuk meningkatkan profitnya sehingga tidak berada dalam keadaan financial distress. Penggunaan hutang sebagai cara untuk mengurangi pajak dapat meningkatkan beban bunga bagi perusahaan. Tingkat bunga yang meningkat akan meningkatkan biaya bunga, sehingga perusahaan akan membayar hutang yang lebih banyak karena suku bunga mengalami peningkatan dan dapat mengakibatkan perusahaan terkena Financial Distress.

Suku bunga memiliki kaitan dengan inflasi, ketika inflasi tinggi akan menyebabkan kenaikan suku bunga karena bank harus menawarkan penghargaan yang lebih tinggi agar dapat menarik penyeteroran. Inflasi dapat mengurangi pinjaman sebab penyedia pinjaman yang potensial akan khawatir walaupun dengan suku bunga yang tinggi, jumlah pelunasan utang ditambah bunganya akan tetap lebih rendah nilainya dibandingkan dengan nilai uang yang dipinjamkan. Bahkan jika penyedia pinjaman akan mendapatkan bunga sebesar 6%, jika tingkat inflasi mencapai 8%, penyedia pinjaman akan kekurangan uangnya, kondisi ini akan merugikan perusahaan dibidang keuangan (Ball, et al 2014). Tingkat Suku Bunga dari tahun 2015 hingga 2018 masih stabil yaitu antara 5% - 7% sehingga tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Financial Distress.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil dari pengujian logistic yang dilakukan dapat disimpulkan hasil bahwa, dewan komisaris independen yang diukur dari proposi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kondisi financial distress pada perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kondisi financial distress, dalam hal ini semakin banyak kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kondisi financial distress. Artinya, semakin banyak kepemilikan institusional maka pengawasan dalam perusahaan akan semakin ketat dan manajemen harus berpikir untuk melakukan kegiatan yang oportunistik karena monitoring yang ketat dari kepemilikan institusional sehingga menyebabkan pemanfaatan aset perusahaan akan semakin efisien, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami financial distress akan semakin kecil, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kondisi financial distress pada perusahaan, ukuran komite audit yang diukur berdasarkan total dari komite audit dalam perusahaan tidak berpengaruh terhadap kondisi financial distress pada perusahaan, inflasi yang diukur berdasarkan inflasi tahunan tidak berpengaruh terhadap kondisi financial distress pada perusahaan karena laju inflasi dari tahun 2015 – 2018 masih termasuk kategori aman untuk suatu perusahaan, suku bunga yang diukur berdasarkan suku bunga tahunan tidak berpengaruh terhadap kondisi financial distress karena selama periode penelitian yaitu tahun 2015 – 2018 masih termasuk dalam kategori aman untuk suatu perusahaan.

Saran yang dapat diberikan guna perbaikan di masa yang akan datang adalah dapat menggunakan rasio – rasio diluar penelitian ini yang kemungkinan memiliki pengaruh signifikan dalam pengujian financial distress, menambah atau mengganti sub sektor perusahaan untuk dijadikan sampel pada penelitian, menambah periode dalam penelitian yang lebih panjang agar memperoleh hasil yang lebih baik, menggunakan control variabel fixed effect dalam pengujian.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu hanya menggunakan 6 rasio dalam memprediksi financial distress pada perusahaan, yaitu corporate governance yang diprosikan

dengan dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran koite audit, serta makroekonomi yang diproksikan dengan inflasi dan suku bunga, periode penelitian terbatas 4 tahun yaitu 2015 – 2018, sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya menggunakan satu sub sektor yaitu sektor manufaktur, tidak memakai fixed effect dalam pengujian regresi.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnantara, Komang Fridagustina. 2013. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan Corporate Social Responbility pada Nilai Perusahaan”. Tesis. Universitas Udayana.
- Ainy, Rintan Nuzul. 2015. “Tata Kelola Perusahaan, Pertanggungjawaban Lingkungan, Kinerja Perusahaan : Studi empiris di Indonesia dan Malaysia”. Universitas Gajah Mada.
- Agusti, C.P. 2013.”Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kemungkinan terjadinya Financial Distress”. Skripsi. Universitas Diponegoro.
- Boedijoewono, Noegroho. 2012. Pengantar Statistika Ekonomi dan Bisnis. Jilid 1. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Cooper, Donald dan C. William Emory. 1995. Metode Penelitian Bisnis. Edisi 5. Jakarta: Erlangga.
- Cinantya, A.P., dan Merkusiwati, L. A. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. Ejournal Akuntansi Universitas Udayana, Vol 10, No 3, Hal 897-915.
- Darmawan, Surya. (2016). Analisis Pengaruh Coorporate Governance, Variabel Ekonomi Makro terhadap Financial Distress dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan dan Jenis Kepemilikan. Jurnal Fakultas Bisnis dan Teknologi Informasi UTY, 7, hal. 100-122
- Diah Isti Ridha Buari. 2017.” Analisis Tingkat Kebangkrutan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia“. Jurnal Bisnis dan Ekonomi.Vol.2.
- Fathonah Nur. 2016.” Pengaruh penerapan Good Corporate Governance Terhadap Fianncial Distress”. Jurnal Ilmiah Akuntansi. Vol 1.
- Fitriyah, Damayanti dan Eka Wahyu. 2013.”Pengaruh Corporate Governance dan Rasio Akuntansi terhadap Peringkat Obligasi di Bursa Efek Undonesia”.Journal of UIN.
- Gill, Amarjit dan John Obradovich. 2012.”The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on The Value of American Firms”. International Research Joutnal of Finance and Ecinomics. Vol.9.
- Hanifah, Oktita Earning, Purwanto, Agus. 2013, “ Pengaruh Struktur Corporate Governance Dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress” Diponegoro Journal Of Accounting Vol. 2, No. 2. Hal 648-662.

- Kumalasari, R. D., Hadiwidjojo, D., & Indrawati, N. K. (2014). The Effect Of Fundamental Variables And Macro Variables On The Probability Of Companies To Suffer Financial Distress A Study On Textile Companies Registered In BEI. *European Journal Of Business And Management*, 6(34), 275-284.
- Kurniasanti, A. (2018). Pengaruh Corporate Governance, Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Makroekonomi Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 6 Nomor 3,16*. Lee, S., Koh,
- Mafiroh, A., dan Triyono (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol 1, No 1, Hal. 46-53.
- Munawar, I., Firli, A., & Iradianty, A. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *EProceeding of Management*, 5(2), 1867–1877.
- Rohiman dan Damayanti (2019). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Suku Bunga Terhadap Financial Distress (Studi Pada Semua Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013- 2017). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol. 72 No. 2, Hal 186 - 195.
- Setyawan, Ahmar, Djaddang. (2017). ‘‘ Prediksi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia’’. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol.7.
- Shahwan Mohamed (2015). ‘‘ The Effects of Corporate Governance on Financial Performance and Financial Distress : Evidence from Egypt’’. *Jurnal of Business in Societ*.
- Suardikha dan Muryati. 2014. ‘‘ Pengaruh Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan’’. Vol 9.2 : 411-429.

