

## BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013 - 2015. Dengan metode *purposive sampling* diperoleh 117 sampel yang disajikan dalam Tabel 4.1 berikut:

**Tabel 4.1  
Prosedur Pemilihan Sampel**

Uraian	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang listing berturut-turut di BEI dari tahun 2013 – 2015	429
Perusahaan manufaktur yang tidak mengungkapkan laporan tahunan atau <i>annual report</i> dan <i>financial report</i> secara berturut-turut dari tahun 2013 - 2015	(39)
Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data lengkap mengenai variabel penelitian dalam laporan keuangan tahunan perusahaan yang diterbitkan dari tahun 2013 – 2015	(192)
Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan mata uang rupiah (Rp) dalam laporan keuangan tahun 2013 – 2015	(81)
<b>Total</b>	<b>117</b>

Berdasarkan Tabel 4.1 menyatakan total perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2015 berjumlah 429. Namun setelah dilakukan pemilihan sampel oleh peneliti terdapat 39 perusahaan pertahun yang memenuhi kriteria. Karena periode pengamatan yang diambil oleh peneliti selama 3 tahun, yaitu tahun 2013, 2014, dan 2015 maka total data yang diteliti berjumlah 117.

## B. Uji Kualitas Instrumen dan Data

### 1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan deskripsi mengenai nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, standar deviasi dari tiap variabel penelitian (Ghozali, 2006). Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisa data dengan sebagaimana adanya tanpa membuat kesimpulan yang dapat di generalisasi dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang terkumpul (Sugiyono, 2010). Hasil pengujian statistik deskriptif dijelaskan oleh Tabel 4.2 sebagai berikut:

**Tabel 4.2**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
COM_SIZE	117	2.00000	11.00000	3.9658120	1.87970845
IND_COM	117	.20000	.50000	.3788841	.07376606
INST_OWN	117	.01800	.97990	.6650581	.20343107
MAN_OWN	117	.00010	.25580	.0560325	.07383188
MAN_COST	117	.01662	.42592	.0696720	.06560050
PROF	117	-.78122	.51778	.0217928	.12840268
LIQUID	117	.28154	464.98442	8.6366155	48.28105769
LEV	117	.05055	1.59523	.4788070	.23899043
Zi	117	.00000	1.00000	.3076923	.46352358
Valid N (listwise)	117				

Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan Tabel 4.2 dijelaskan bahwa variabel ukuran dewan komisaris dengan jumlah sampel sebesar 117 memiliki rata-rata 3,9658120 dan standar deviasi 1,87970845. Variabel proporsi komisaris independen dengan jumlah sampel sebesar 117 memiliki rata-rata 0,3788841 dan standar deviasi 0,07376606. kepemilikan institusional dengan jumlah

sampel sebesar 117 memiliki rata-rata 0,6650581 dan standar deviasi 0,20343107. Variabel kepemilikan manajerial dengan jumlah sampel sebesar 117 memiliki rata-rata 0,0560325 dan standar deviasi 0,07383188. Variabel biaya agensi dengan jumlah sampel sebesar 117 memiliki rata-rata 0,0696720 dan standar deviasi 0,06560050.

Variabel profitabilitas dengan jumlah sampel sebesar 117 memiliki rata-rata 0,0217928 dan standar deviasi 0,12840268. Variabel likuiditas dengan jumlah sampel sebesar 117 memiliki rata-rata 8,6366155 dan standar deviasi 48,28105769. Variabel *financial leverage* dengan jumlah sampel sebesar 117 memiliki rata-rata 0,3076923 dan standar deviasi 0,46352358. Variabel *financial distress* dengan jumlah sampel sebesar 117 memiliki rata-rata 0,3076923 yang mendekati 0,000, sehingga dapat disimpulkan bahwa mayoritas sampel dalam penelitian ini masuk kedalam kategori perusahaan *non financial distress*.

Nilai paling minimum dari seluruh variabel adalah 0 yaitu pada variabel *financial distress*, sedangkan nilai minimum tertinggi yaitu pada variabel ukuran dewan komisaris sebesar 2. Sedangkan, Nilai maksimum terendah terletak pada variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,25580 dan nilai maksimum tertinggi terletak pada variabel likuiditas sebesar 464,98442. Nilai rata-rata terendah adalah variabel profitabilitas sebesar 0,0217928 dengan standar deviasi 0,12840268, dan nilai rata-rata tertinggi adalah variabel likuiditas sebesar 8,6366155 dengan standar deviasi 48,28105769.

## 2. Menilai Kelayakan Data dan Model Regresi

Langkah awal yang dilakukan untuk menganalisis model regresi logistik adalah melakukan pengujian kelayakan data dan model regresi. Dalam pengujian kelayakan data digunakan *Omnibus test of Model*. Pada penelitian ini menggunakan signifikan level 0,05. Jika nilai Sig < 0,05 maka data tersebut dinyatakan layak. Sedangkan pengujian pada model regresi dilakukan dengan menggunakan *Hosmer and Lomeshow Goodness-of Fit Test*. Yang mana jika pada *Hosmer and Lameshow Goodness-of Fit Test* nilai Sig > 0,05 maka model tersebut dinyatakan layak (Yuanita, 2010). Hasil pengujian kelayakan data dengan *Omnibus Test of Model* dijelaskan pada Tabel 4.3 sebagai berikut:

**Tabel 4.3**  
**Pengujian Kelayakan Data**

Omnibus Tests of Model Coefficients				
		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	117.302	8	.000
	Block	117.302	8	.000
	Model	117.302	8	.000

Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan pengujian *Omnibus Test of Model* diperoleh nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  (lebih kecil dari alpha) sehingga menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini layak untuk digunakan.

Sedangkan hasil pengujian kelayakan model dengan *Hosmer and Lameshow Goodness-of Fit Test* dijelaskan oleh tabel 4.4 sebagai berikut:

**Tabel 4.4**  
**Pengujian Kelayakan Model**

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	Df	Sig.
1	.449	8	.893

Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan pengujian *Hosmer and Lemeshow Goodness-of Fit Test* untuk menguji kelayakan model ditemukan nilai *Chi-square* sebesar 0,449 dengan nilai Sig 0,893. Nilai Sig 0,893 > 0,05 (lebih besar dari alpha) sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi layak digunakan untuk melanjutkan pengujian dalam penelitian ini.

### 3. Menilai *Overall Model Fit*

Pengujian ini dilakukan berdasarkan pada fungsi dari *Likelihood*. Yang mana membandingkan antara nilai *-2 Log Likelihood (-2LL)* awal dengan nilai *-2 Log Likelihood (-2LL)* akhir. Jika nilai *-2LL* awal atau pada saat *blocknumber = 0* lebih besar dari pada nilai *-2LL* akhir atau pada saat *blocknumber = 1*, sehingga dapat disimpulkan model regresi tersebut menjadi lebih baik. Dengan kata lain bahwa model yang telah dihipotesiskan fit dengan data yang ada (Yuanita, 2010). Hasil pengujian *Overall Model Fit* dijelaskan oleh Tabel 4.5 sebagai berikut:

**Tabel 4.5**  
**Perbandingan Nilai -2LL Awal dengan -2LL Akhir**

<i>-2 Log Likelihood</i>	Nilai
Awal ( <i>Block Number = 0</i> )	144.478
Akhir ( <i>Block Number = 1</i> )	95.925

Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan Tabel 4.5 terlihat bahwa nilai -2LL awal atau pada saat *blocknumber = 0* sebesar 144,478 dan nilai -2LL akhir atau pada saat *blocknumber = 1* sebesar 95,925. Sehingga -2LL awal memiliki nilai lebih besar dari nilai -2LL akhir, dengan adanya penurunan sebesar 48,553 dapat disimpulkan bahwa model yang dihipotesiskan fit dengan data yang ada.

#### 4. Menguji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Untuk menguji sejauh manakah variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independennya digunakan koefisien determinasi. *Nagelkerke  $R^2$*  merupakan modifikasi dari koefisien *Cox and Snell's  $R^2$*  yang mana untuk memastikan bahwa nilainya adalah variasi dari nol sampai dengan satu. Caranya dilakukan dengan membagi nilai dari *Cox and Snell's  $R^2$*  dengan nilai maksimum. Dapat diinterpretasikan pula nilai *Nagelkerke  $R^2$*  dengan nilai  $R^2$  pada regresi linier berganda (Yuanita, 2010). Hasil pengujian koefisien determinasi dijelaskan oleh nilai *Nagelkerke's R Square* dalam Tabel 4.6 sebagai berikut:

**Tabel 4.6**  
**Uji Koefisien Determinasi**

**Model Summary**

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	27.133 <sup>a</sup>	.633	.893

a. Estimation terminated at iteration number 11 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan Tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai *Nagelkerke's R Square* sebesar 0,893. *Nagelkerke's R Square* merupakan modifikasi dari koefisien *Cox and Snell* untuk memastikan bahwa nilainya adalah variasi dari nol sampai dengan satu. Nilai *Nagelkerke's R Square* menunjukkan bahwa 89,3% variabel *financial distress* dipengaruhi oleh variabel ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, biaya agensi, profitabilitas, likuiditas dan *financial leverage*, sedangkan sisanya sebesar 10,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

#### 5. Uji Multikolinearitas (*Corellation Matrix*)

Pengujian multikolinearitas merupakan pengujian yang memiliki tujuan untuk melihat apakah ada atau tidaknya korelasi antara variabel independen. Pengujian ini dapat dilihat pada nilai koefisien korelasi di tabel *Correlation Matrix*, yang mana jika nilai koefisien korelasi > 0,90 maka terdapat multikolinearitas sehingga agar nantinya hasil yang diperoleh tidak bias maka variabel tersebut harus segera dikeluarkan dari

model regresi (Yuanita, 2010). Hasil pengujian multikolinearitas dijelaskan oleh Tabel 4.7 sebagai berikut:

**Tabel 4.7**  
**Uji Multikolinearitas**

**Correlation Matrix**

	Constant	COM_SIZE	IND_COM	INST_OWN	MAN_OWN	MAN_COST	PROF	LIQUID	LEV	
Step 1	Constant	1.000	-.575	-.455	-.574	-.159	-.380	.096	-.093	-.130
	COM_SIZE	-.575	1.000	.608	-.032	-.336	.156	-.332	-.084	-.475
	IND_COM	-.455	.608	1.000	-.317	-.443	-.023	-.336	.024	-.509
	INST_OWN	-.574	-.032	-.317	1.000	.578	.218	.230	-.006	.301
	MAN_OWN	-.159	-.336	-.443	.578	1.000	.216	.358	-.006	.320
	MAN_COST	-.380	.156	-.023	.218	.216	1.000	.119	-.244	.238
	PROF	.096	-.332	-.336	.230	.358	.119	1.000	-.056	.081
	LIQUID	-.093	-.084	.024	-.006	-.006	-.244	-.056	1.000	.135
	LEV	-.130	-.475	-.509	.301	.320	.238	.081	.135	1.000

Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan Tabel 4.7 terlihat bahwa tidak ada korelasi antar variabel yang nilainya lebih besar dari 0,90, sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinearitas dan hasil yang diperoleh tidak bias pada model yang digunakan dalam penelitian ini.

#### 6. Tabel Klasifikasi

Hasil dari tabel matriks klasifikasi digunakan untuk memperjelas ketepatan model regresi logistik dengan data penelitian, yang mana menunjukkan hasil prediksi dengan hasil dari penelitian. Hasil pengujian tabel klasifikasi dijelaskan oleh Tabel 4.8 sebagai berikut:

**Tabel 4.8**  
**Tabel Klasifikasi**

**Classification Table<sup>a</sup>**

		Predicted			Percentage Correct
		FD		Overall Percentage	
Observed		NONDISTRESS	DISTRESS		
Step 1	FD	NONDISTRESS	78	3	96.3
		DISTRESS	4	32	88.9
Overall Percentage					94.0

a. The cut value is .500

Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan hasil pada Tabel 4.8 menunjukkan bahwa prediksi dari model regresi logistik untuk mengetahui suatu perusahaan mengalami *financial distress* sebesar 94,0%. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 36 perusahaan (88.9%) yang mengalami *financial distress*, sedangkan kekuatan prediksi suatu perusahaan yang *non financial distress* adalah 96,3%. Maka terdapat 81 perusahaan (96,3%) yang tidak mengalami kondisi *financial distress*.

### C. Pengujian Hipotesis

Dalam pengujian hipotesis, uji *wald* digunakan untuk menguji tentang ada tidaknya pengaruh yang signifikan dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan cara melihat tingkat signifikansi (Sig) dari setiap variabel independen dengan taraf keyakinan yaitu 5%. Hasil pengujian hipotesis dijelaskan oleh Tabel 4.9 sebagai berikut:

**Tabel 4.9**  
**Uji Hipotesis**

**Variables in the Equation**

	B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 1 <sup>a</sup> COM_SIZE	.559	.539	1.233	1	.267	1.820
IND_COM	7.899	8.097	.952	1	.329	2694.982
INST_OWN	-3.102	4.089	.575	1	.448	.045
MAN_OWN	-28.850	22.614	1.628	1	.202	.000
MAN_COST	-2.894	6.470	.200	1	.655	.055
PROF	-160.608	47.718	11.328	1	.001	.000
LIQUID	.029	.290	.010	1	.920	1.030
LEV	-.375	3.762	.010	1	.921	.688
Constant	-1.758	5.013	.123	1	.726	.172

a. Variable(s) entered on step 1: COM\_SIZE, IND\_COM, INST\_OWN, MAN\_OWN, MAN\_COST, PROF, LIQUID, LEV.

Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan Tabel 4.9 dapat disusun model regresi logistik sebagai berikut:

$$Z_i = -1.758 + 0.559 \text{ COM\_SIZE} + 7.889 \text{ IND\_COM} - 3.102 \text{ INST\_OWN} - 28.850 \text{ MAN\_OWN} - 2.894 \text{ MAN\_COST} - 160.608 \text{ PROF} + 0.029 \text{ LIQUID} - 0.375 \text{ LEV} + e$$

Penarikan kesimpulan dengan jumlah sampel sebanyak 39 perusahaan dengan total data sebanyak 117 data serta 8 variabel independen dilakukan dengan membandingkan nilai sig lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05, maka  $H_a$  diterima yang artinya terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, demikian pula sebaliknya.

### 1. Pengujian Hipotesis Satu

Berdasarkan Tabel 4.9 variabel ukuran dewan komisaris yang diukur dengan melihat jumlah dewan komisaris yang ada didalam perusahaan memiliki nilai koefisien beta 0.559 yang mana arah koefisien positif dengan nilai sig  $0,267 > \alpha 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress*.

### 2. Pengujian Hipotesis Dua

Berdasarkan Tabel 4.9 variabel proporsi komisaris independen yang diukur dengan menghitung jumlah komisaris independen dibagi dengan jumlah seluruh dewan komisaris yang terdapat di dalam perusahaan, memiliki koefisien beta 7.899 yang mana arah koefisien beta positif dengan nilai sig  $0,329 > \alpha 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress*.

### 3. Pengujian Hipotesis Tiga

Berdasarkan Tabel 4.9 variabel kepemilikan institusional yang diukur dengan jumlah presentase saham yang dimiliki oleh institusional dalam perusahaan memiliki koefisien beta -3,102 yang mana arah koefisien beta negatif dengan nilai sig  $0,448 > \alpha 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress*.

#### 4. Pengujian Hipotesis Empat

Berdasarkan Tabel 4.9 variabel kepemilikan manajerial yang diukur dengan jumlah presentase saham yang dimiliki oleh manajer didalam perusahaan memiliki koefisien beta  $-28,850$  yang mana arah koefisien beta negatif dengan nilai sig  $0,202 > 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress*.

#### 5. Pengujian Hipotesis Lima

Berdasarkan Tabel 4.9 variabel biaya agensi yang diukur dengan biaya administrasi dan umum dibagi dengan penjualan memiliki koefisien beta  $-2,894$  yang mana arah koefisien beta negatif dengan nilai sig  $0,655 > \alpha 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_5$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa biaya agensi tidak berpengaruh positif terhadap prediksi *financial distress*.

#### 6. Pengujian Hipotesis Enam

Berdasarkan Tabel 4.9 variabel profitabilitas yang diukur dengan rasio *net profit margin* (NPM) yaitu dengan membagi laba bersih dengan penjualan yang terdapat di perusahaan, memiliki koefisien beta  $-160,608$  yang mana arah koefisien beta negatif dengan nilai sig  $0,001 < \alpha 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_6$  diterima. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress*. yang berarti jika profitabilitas perusahaan tinggi maka potensi terjadinya *financial distress* perusahaan akan menjadi semakin menurun.

#### 7. Pengujian Hipotesis Tujuh

Berdasarkan Tabel 4.9 variabel likuiditas yang diukur dengan current ratio yaitu dengan membagi aset lancar dengan hutang lancar yang terdapat di perusahaan, memiliki koefisien beta 0.029 yang mana arah koefisien beta positif dengan nilai sig 0,920 > alpha 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_7$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress*.

#### 8. Pengujian Hipotesis Delapan

Berdasarkan Tabel 4.9 variabel *financial leverage* yang diukur dengan *debt ratio* yaitu dengan membagi total hutang dengan total aktiva yang terdapat di perusahaan, memiliki koefisien beta -0.375 yang mana arah koefisien beta negatif dengan nilai sig 0,921 > alpha 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_8$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh positif terhadap prediksi *financial distress*.

Hasil pengujian hipotesis secara keseluruhan disajikan pada Tabel 4.10 sebagai berikut:

**Tabel 4.10**  
**Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis**

	Hipotesis	Hasil
H <sub>1</sub>	Ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap kondisi <i>financial distress</i>	Ditolak
H <sub>2</sub>	Proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap kondisi <i>financial distress</i>	Ditolak
H <sub>3</sub>	Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kondisi <i>financial distress</i>	Ditolak
H <sub>4</sub>	Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kondisi <i>financial distress</i>	Ditolak
H <sub>5</sub>	Biaya agensi manajerial berpengaruh positif terhadap kondisi <i>financial distress</i>	Ditolak
H <sub>6</sub>	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kondisi <i>financial distress</i>	Diterima
H <sub>7</sub>	Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kondisi <i>financial distress</i>	Ditolak
H <sub>8</sub>	<i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap kondisi <i>financial distress</i>	Ditolak

#### D. Pembahasan

##### 1. Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa variabel ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress*. KNKG (2006) mendefinisikan Dewan

komisaris sebagai mekanisme pengendalian internal tertinggi yang bertanggung jawab untuk melakukan pengawasan dan memberi masukan kepada direksi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudha (2014) yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hanifah (2013) juga menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Serta penelitian yang dilakukan Triwahyuningtiyas (2012) yang menunjukkan bahwa seberapa banyak jumlah dewan komisaris yang ada di dalam perusahaan tidak mampu memprediksi kemungkinan suatu perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* menunjukkan bahwa banyaknya jumlah dewan komisaris di dalam perusahaan belum mampu menjadi mekanisme pengawasan yang efektif untuk menghindarkan perusahaan dari kondisi *financial distress*. Dewan komisaris yang ada di dalam perusahaan belum mampu menjalankan fungsi *monitoring*, yang mana berdampak pada lemahnya monitoring yang ada di dalam perusahaan. Pemilihan dewan komisaris yang dilakukan oleh perusahaan kemungkinan hanya berdasarkan untuk memenuhi peraturan *good corporate governance* saja, maka dewan komisaris yang terpilih dalam perusahaan tersebut hanya bersifat pasif dan kurang mampu untuk menjalankan segala kewajiban tugasnya dengan baik yaitu kurang mampu mengawasi dan memberikan

nasihat kepada dewan direksi, sehingga berapapun jumlah dari dewan komisaris tidak mampu menutup kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*.

## 2. Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap *Financial Distress* Perusahaan

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa variabel proporsi komisaris independen tidak berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress*. Komisaris independen merupakan anggota atau bagian dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan, dewan direksi atau pemegang saham yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen (Wardhani, 2006).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanifah (2013) mengungkapkan bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Serta penelitian yang dilakukan oleh Sastriana (2013) yang menunjukkan bahwa seberapapun banyaknya proporsi komisaris independen yang ada di dalam perusahaan tidak mampu memprediksi kemungkinan suatu perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Seberapapun banyaknya proposi komisaris independen yang ada dalam suatu perusahaan belum mampu untuk menghindarkan perusahaan dari kondisi *financial distress* karena fungsi pengawasan secara independen yang dilakukan oleh komisaris independen belum

berjalan dengan baik. 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 berapapun proporsi komisaris independen yang ada di dalam perusahaan tidak mampu menutup kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*.

### 3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh negatif terhadap *prediksi financial distress*. Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, bank ataupun badan usaha lain (Sudarno dan Nurrahman, 2013).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudha (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Bodroastuti (2009) juga menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Serta penelitian yang dilakukan oleh Sastriana (2013) yang juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Berapapun besarnya kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusional di dalam perusahaan tidak mampu membuat semakin besarnya keinginan pihak institusi dalam mengawasi kinerja perusahaan sehingga perusahaan tidak mengalami peningkatan pengawasan yang dapat menambah nilai perusahaan. Kepemilikan yang terpusat menjadikan kurangnya transparansi pada aliran dana yang digunakan serta keseimbangan kepentingan perusahaan, seperti antara pemegang saham dengan pengelola manajemen dalam perusahaan. Adanya struktur kepemilikan yang terpusat menjadikan pemegang saham yang lain lemah dalam mengontrol kinerja manajemen. Dengan lemahnya pengendalian pemegang saham, manajemen dapat saja mengambil keputusan yang tentunya tidak merugikan dirinya. Sehingga semakin besarnya kepemilikan yang dimiliki oleh institusi suatu perusahaan maka kondisi perusahaan tersebut menjadi semakin terpuruk, yang akan memungkinkan suatu perusahaan menghadapi kondisi *financial distress*.

#### 4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kondisi *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 (Boediono,2005).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sastriana (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Bodroastuti (2009) juga menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Serta penelitian yang dilakukan oleh Sudarno dan Nurrahman (2013) yang juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *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.

## 5. Pengaruh Biaya Agensi Manajerial terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa variabel biaya agensi manajerial tidak berpengaruh positif terhadap *prediksi financial distress*. Biaya agensi manajerial adalah biaya yang dikeluarkan oleh pemilik perusahaan untuk mengatur, mengawasi, dan memastikan kinerja para manajer bekerja untuk kepentingan perusahaan (Fadhilah, 2013).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudha (2014) yang menyatakan bahwa biaya agensi manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan, fadhilah (2013) di dalam penelitiannya menyatakan sebaliknya bahwa biaya agensi manajerial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Penelitian ini menunjukkan bahwa tingginya biaya agensi manajerial di dalam perusahaan belum tentu mengindikasikan bahwa perusahaan sedang atau akan mengalami kondisi *financial distress*. Begitu pula jika nilai biaya agensi manajerial yang kecil bukan berarti bahwa kemungkinan *financial distress* dapat berkurang. Hal ini menunjukkan bahwa biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mengatur dan mengawasi para manajer tidak akan berpengaruh terhadap kemungkinan suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Karena berapapun besarnya

biaya agensi manajerial, kemungkinan suatu perusahaan mengalami kondisi *financial distress* atau tidak adalah tetap sama.

#### 6. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress*. Menurut Subramanyam & Wild (2010), Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam kurun waktu tertentu.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andre (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Widarjo (2009) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Serta penelitian yang dilakukan oleh Mayangsari (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Hal itu menunjukkan bahwa penurunan profitabilitas maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Sebaliknya, jika profitabilitas semakin tinggi maka semakin kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Hal itu terjadi karena kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang semakin tinggi juga akan mempengaruhi kondisi keuangan yang baik sehingga semakin terhindar dari kondisi *financial distress*. Tetapi bagi

perusahaan yang memiliki kemampuan memperoleh laba rendah maka rasio profitabilitas juga akan rendah dan tidak memiliki kekuatan ekonomi yang akan mendorong perusahaan mengalami *financial distress*. Oleh sebab itu, berarti profitabilitas dapat memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

#### 7. Pengaruh Likuiditas terhadap Prediksi *Financial Distress* Perusahaan

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh negatif terhadap prediksi *financial distress*. Menurut Subramanyam & Wild (2010), Rasio Likuiditas adalah rasio yang mengukur tingkat kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kinanthi (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Widarjo (2009) juga mengungkapkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Serta penelitian yang dilakukan oleh Liana (2014) yang menunjukkan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan.

Perusahaan mempunyai kewajiban lancar rendah dan lebih memfokuskan pada kewajiban jangka panjangnya, sehingga hal itu tidak mempengaruhi dan tidak menggambarkan kondisi suatu perusahaan secara keseluruhan. ini merupakan kemungkinan kenapa tidak signifikannya antara pengaruh rasio likuiditas terhadap prediksi *financial distress* suatu

perusahaan. Selain itu alasan tidak berpengaruhnya likuiditas terhadap kondisi *financial distress* adalah di saat perusahaan tidak mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo, seringkali suatu perusahaan melalukan pinjaman yang baru untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Hal itu dilakukan untuk menghindarkan perusahaan dari kondisi *financial distress* sehingga nilai rasio likuiditas baik tinggi maupun rendah tidak menggambarkan kondisi suatu perusahaan secara keseluruhan dan tidak dapat memprediksi kondisi *financial distress*.

#### 8. Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Prediksi *Financial Distress* Perusahaan

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh positif terhadap prediksi *financial distress*. Menurut Brigham (2013), rasio *financial leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widarjo (2009) bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan Liana (2014) mengungkapkan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh positif terhadap prediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Serta penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud (2012) yang menyatakan bahwa rasio *financial leverage* tidak berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

Tidak berpengaruhnya *financial leverage* terhadap prediksi kondisi *financial distress* di perusahaan kemungkinan dikarenakan adanya kecenderungan pihak perusahaan ketika hutang jangka panjang dan jangka pendek perusahaan telah jatuh tempo namun disaat yang bersamaan perusahaan belum mampu membayar, perusahaan memilih untuk meminjam dana dari pihak bank atau pihak luar yang bersedia meminjamkan dana kepada perusahaan untuk melunasi hutangnya dan untuk tetap mempertahankan dan menjalankan kembali bisnis perusahaan agar terhindar dari kebangkrutan.

Secara Keseluruhan dari ketiga variabel independen utama yaitu mekanisme *corporate governance*, biaya agensi manajerial dan rasio keuangan. Hanya satu dari tiga rasio keuangan yang berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* yaitu rasio profitabilitas. Sedangkan semua variable mekanisme *corporate governance* dan juga variabel biaya agensi tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini kemungkinan dikarenakan di Indonesia mekanisme *corporate governance* belum berjalan dengan baik, kebanyakan perusahaan hanya menjadikan mekanisme *corporate governance* sebagai pemenuhan kewajiban untuk menaati peraturan tentang *good corporate governance* saja sehingga mekanisme *corporate governance* yang ada didalam perusahaan tidak berjalan dengan baik, cenderung bersifat pasif, dan belum dapat menjalankan fungsi pengawasan dengan semestinya.

Dalam penelitian ini biaya agensi manajerial juga tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini menunjukkan berapa pun bahwa biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mengatur dan mengawasi para manajer tidak akan berpengaruh terhadap kemungkinan suatu perusahaan mengalami *financial distress*. tingginya biaya agensi manajerial di dalam perusahaan belum tentu mengindikasikan bahwa perusahaan sedang atau akan mengalami kondisi *financial distress*. Begitu pula jika nilai biaya agensi manajerial yang kecil bukan berarti bahwa kemungkinan *financial distress* dapat berkurang.

Begitu pula dengan variable utama rasio keuangan yang tidak secara keseluruhan tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* karena dari 3 variable rasio keuangan yaitu profitabilitas, likuiditas dan *financial leverage* hanya variable rasio profitabilitas yang berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Alasan tidak berpengaruhnya likuiditas dan *financial leverage* terhadap kondisi *financial distress* adalah ada kemungkinan di saat perusahaan tidak mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya yang jatuh tempo, seringkali suatu perusahaan melakukan pinjaman yang baru untuk melunasi hutang nya dan untuk menjalankan kembali aktivitas perusahaan. Hal itu dilakukan untuk menghindarkan perusahaan dari kondisi *financial distress* sehingga nilai rasio likuiditas dan *financial leverage* baik tinggi maupun rendah tidak menggambarkan kondisi suatu perusahaan secara keseluruhan dan tidak dapat memprediksi kondisi *financial distress*.

Profitabilitas dapat berpengaruh terhadap *financial distress* kemungkinan dikarenakan kekuatan perusahaan untuk memperoleh laba sangat berkaitan dengan kondisi keuangan perusahaan tersebut. Laba yang semakin tinggi maka kondisi keuangan semakin baik, sebaliknya jika laba rendah maka kondisi keuangan juga ikut menurun dan semakin meningkatkan resiko *financial distress* perusahaan.