

**PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINANCIAL
DISTRESS PADA SEKTOR PERUSAHAAN JASA INFRASTRUKTUR,
UTILITAS DAN TRANSPORTASI DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE
2015-2017**

Novita Dwi Damayanti

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya
novitadwidamayanti12@gmail.com

Rohmawati Kusumaningtias

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya
rohmatikusumaningtias@unesa.ac.id

ABSTRACT

This study aims to provide empirical evidence related to the effect of corporate governance mechanisms on financial distress in 2015-2017. The research sample consisted of 129 infrastructure, utilities and transportation companies. The data analysis technique used in this study is multiple regression analysis. Hypothesis test results indicate that the independent director and audit committee have a positive effect on financial distress. Meanwhile, institutional ownership, managerial ownership and independent commissioners have no effect on financial distress.

Keywords: *Corporate Governance, Financial Distress, Infrastructure, Utilities and Transportation.*

PENDAHULUAN

Sebanyak 40 perusahaan pada tahun 2009-2018 telah *delisting* dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan-perusahaan tersebut terdiri dari 22 perusahaan dari sektor jasa, 15 perusahaan sektor manufaktur dan 3 perusahaan dari sektor pertambangan. Perusahaan-perusahaan yang *delisting* dari BEI tersebut rata-rata memiliki kecenderungan terkena *financial distress*. Hal tersebut dapat diketahui melalui kemampuan likuiditas yang rendah, kemampuan menghasilkan laba yang rendah, ketidakpastian keberlangsungan usaha serta saham perusahaan yang tidak lagi aktif di perdagangan.

Kondisi tersebut dapat memicu adanya kebangkrutan pada perusahaan. Kebangkrutan perusahaan akan mengakibatkan berbagai macam kerugian yang besar, tidak hanya bagi pemegang saham saja tetapi juga untuk karyawan dan kondisi perekonomian secara nasional. Sehingga, perusahaan harus menghindari berbagai macam kondisi yang dapat mengakibatkan terjadinya kebangkrutan salah satunya melalui pengetahuan tentang *financial distress* (Al-Khatib & Al-Horani, 2012). Kondisi *Financial distress* dalam perusahaan dapat diukur dari tata kelola perusahaannya. Hal tersebut disebabkan karena tata kelola perusahaan atau biasa disebut dengan *corporate governance* bagi perusahaan memuat pengaturan mengenai dewan komisaris, direksi serta manajemen dalam suatu perusahaan supaya dapat terjadi keselarasan dalam pengelolaannya (Hanafi & Breliastiti, 2016). Sehingga, tata kelola perusahaan akan mampu mengurangi adanya permasalahan agensi yang berdampak pada berkurangnya tingkat asimetri informasi. Berkurangnya tingkat asimetri informasi dapat menyebabkan risiko *financial distress* dalam perusahaan berkurang (Ariesta & Chariri, 2013). Berkaca dari permasalahan tersebut sehingga penulis ingin mengetahui pengaruh *corporate governance* (CG) pada *financial distress* dari perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi selama tahun 2015-2017.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan dianggap sebagai kontrak dari hubungan agensi *principal* dengan *agent* yang mana *agent* harus bertindak atas nama *principal* dalam melakukan pengambilan keputusan. Masalah agensi muncul ketika adanya perkiraan bahwa *agent* tidak mungkin terus bertindak sesuai dengan kepentingan dari *principal* sehingga dapat memicu kondisi kesulitan keuangan (Jensen & Meckling, 1976).

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Signalling theory memberikan gambaran bahwa manajer melakukan pemberian sinyal berupa informasi pada laporan keuangan perusahaan. Informasi tersebut berfungsi sebagai usaha dalam

mengurangi asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan perbedaan proporsi informasi yang diterima dari satu pihak dengan pihak yang lain. Asimetri informasi dalam perusahaan dapat dikurangi melalui pemberian informasi dalam laporan keuangan perusahaan. Informasi yang dimuat manajer tersebut bersifat relevan dan dianggap penting bagi seluruh pengguna laporan keuangan perusahaan sebagai bentuk penilaian terhadap kinerja perusahaan. Informasi yang dimuat bersifat relevan dan dianggap penting bagi seluruh pengguna laporan keuangan perusahaan sebagai bentuk penilaian terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan informasi yang dimuat tersebut dapat diketahui bahwa suatu perusahaan tersebut berisiko terkena *financial distress* atau tidak (Yustina, 2012).

Financial Distress

Financial distress merupakan kebingungan keuangan yang mana memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan yang berada dalam kesulitan untuk memenuhi kewajibannya. Kemampuan dalam memprediksi kesulitan keuangan tidak hanya penting bagi perusahaan itu sendiri tetapi juga penting bagi investor potensial dan regulator pasar modal (Alifiah, 2014). Menurut Hartianah (2017) kondisi *financial distress* dapat dilihat dari beberapa hal berikut ini: kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan, ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajibannya, tidak terdapatnya pembagian dividen kepada para pemegang saham, adanya permasalahan arus kas pada perusahaan, kesulitan dalam hal likuiditas, pemberhentian tenaga kerja oleh perusahaan, tata kelola perusahaan yang buruk, kenaikan indeks harga saham gabungan, inflasi dan nilai tukar.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional meliputi kepemilikan oleh perusahaan efek, asuransi, perbankan, investasi, dana pensiun dan kepemilikan institusi lainnya (Triwahyuningtias & Muharam, 2012). Kepemilikan institusional dalam perusahaan akan membuat pengelolaan aktiva pada perusahaan semakin efisien (Hanafi & Breliastiti, 2016).

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial diartikan sebagai adanya saham pihak manajemen perusahaan yang terdiri atas direksi serta komisaris (Triwahyuningtias & Muharam, 2012). Adanya saham manajemen perusahaan diharapkan akan menimbulkan rasa memiliki yang besar terhadap perusahaan (Nur, 2016).

Direktur Independen

Direktur independen merupakan direktur dengan tidak memiliki afiliasi apapun terkait dengan perusahaan yang dianggap mampu bersikap independen dan mampu melakukan pengawasan terkait kebijakan yang akan diambil oleh direksi perusahaan. Sehingga, hasil kebijakan tidak akan merugikan perusahaan (Widhiastuti, Nurkhin, & Susilowati, 2019).

Komisaris Independen

Menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2006) jumlah anggotanya harus selalu disesuaikan dengan kompleksitas suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki jumlah komisaris independen yang besar maka akan membuat perusahaan tersebut memiliki sistem pengelolaan yang baik (Cinanta & Merkusiwati, 2015).

Komite Audit

Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI) mendefinisikan komite audit sebagai suatu komite independen yang dibentuk oleh dewan komisaris yang berfungsi sebagai penguatan atas fungsi dewan komisaris perusahaan (Nur, 2016). Komite audit setidaknya harus berjumlah minimal tiga orang dengan salah satu anggotanya merupakan komisaris independen yang kemudian bertindak sebagai ketua komite audit (Widyati, 2013).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan institusional yang >5%, dianggap memiliki peluang lebih dalam mengawasi manajemen perusahaan. Selain itu, pihak institusional dalam perusahaan akan lebih mementingkan keuntungan dari investasi jangka panjang perusahaan sehingga aset-aset dalam perusahaan dapat diberikan pengawasan yang lebih ketat dan risiko perusahaan terkena kesulitan keuangan juga dapat berkurang (Juniarti, 2013). Hasil penelitian Adityaputra (2017), Aritonang (2013) dan Shridev, K.R., & Krishnaprasad (2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh pada *financial distress*. Dari pernyataan yang ada maka hipotesis penelitian:

H₁: Kepemilikan Institusional Berdampak Terhadap *Financial Distress*

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Teori keagenan menjelaskan terkait dengan agen yang dapat saja bertindak di luar kepentingan

baik pemegang saham maupun perusahaan diakibatkan adanya keinginan untuk memperkaya diri sendiri. Sehingga, dibutuhkan beberapa pengendalian yang dapat menekan agen untuk bertindak demikian yakni salah satunya dengan adanya kepemilikan saham bagi pihak manajemen perusahaan. Sehingga, adanya saham manajemen perusahaan diharapkan akan menimbulkan rasa memiliki yang besar terhadap perusahaan dan mengurangi adanya risiko terkena *financial distress* dikarenakan adanya persamaan kepentingan (Nur, 2016). Hasil penelitian Pramudena (2017), Deviacita & Achmad (2012), Hanafi & Breliastiti (2016), Hanifah & Purwanto (2013), Nur (2016) dan Triwahyuningtias & Muharam (2012) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap kesulitan keuangan. Pernyataan telah dijelaskan maka disusun hipotesis:

H₂: Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap *Financial Distress*

Pengaruh Direktur Independen Terhadap *Financial Distress*

Indonesia menerapkan *two-tier System* yang mana dalam manajemen perusahaan terdapat direksi serta komisaris. Direksi serta komisaris tersebut berperan sebagai agen yang mana diharapkan ia akan mampu melakukan pengelolaan perusahaan sesuai dengan kepentingan pemegang saham yang kemudian tercantum dalam teori agensi. Namun, lagi-lagi adanya kekhawatiran bahwa agen ini dapat melakukan tindakan di luar kepentingan pemegang saham juga perusahaan, maka dibutuhkan direktur independen yang merupakan direktur dengan tidak memiliki afiliasi apapun terkait dengan perusahaan yang dianggap mampu bersikap independen dan mampu melakukan pengawasan terkait kebijakan yang akan diambil oleh direksi perusahaan sehingga proses pengelolaan perusahaan akan lebih optimal dan risiko kesulitan keuangan dapat dihindari (Widhiastuti et al., 2019). Pernyataan telah dijelaskan maka disusun hipotesis:

H₃: Direktur Independen Berpengaruh Terhadap *Financial Distress*

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap *Financial Distress*

Komisaris independen dalam perusahaan dapat berfungsi untuk menyeimbangkan proses pengawasan perihal pengambilan keputusan sehingga tidak akan merugikan perusahaan (Triwahyuningtias & Muharam, 2012). Semakin banyak komisaris independen maka dapat membantu perusahaan dalam meminimalkan risiko *financial distress* (Sari & Putri, 2016). Hasil penelitian dari Shridev et al. (2016), Hanafi & Breliastiti (2016), Ariesta & Chariri (2013), Nur (2016) dan Hartianah (2017) menyatakan bahwa komisaris independen mempengaruhi *financial distress*. Pernyataan telah dijelaskan maka disusun hipotesis:

H₄: Komisaris Independen Berpengaruh Terhadap *Financial Distress*

Pengaruh Komite Audit Terhadap *Financial Distress*

Komite audit setidaknya harus berjumlah minimal tiga orang dengan salah satu anggotanya merupakan komisaris yang independen. Semakin banyak jumlah komite audit dalam perusahaan maka risiko perusahaan terkena *financial distress* akan berkurang (Widyati, 2013). Haziro, Bramanti, & Negoro (2017) dan Nur (2016) mengatakan bahwa komite audit memiliki dampak terhadap *financial distress*. Pernyataan telah dijelaskan maka disusun hipotesis:

H₅: Komite Audit Berpengaruh Terhadap *Financial Distress*

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini berupa penelitian kuantitatif dengan sumber data yang digunakan berupa laporan keuangan dari suatu perusahaan yang bisa diakses di web BEI. Analisis dari penelitian yang bersifat kuantitatif ini bisa dihitung dengan menggunakan cara manual atau menggunakan program computer seperti SPSS.

Populasi dan Sampel

Populasi yang terkait dalam penelitian ini yakni seluruh perusahaan jasa infrastruktur, utilitas dan transportasi di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2017. Pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* dengan menetapkan beberapa kriteria dalam proses pengambilannya, meliputi:

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

| No | Kriteria | Jumlah |
|---------------------|---|---------------------------|
| 1 | Perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. | 60 |
| 2 | Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap berturut-turut tahun 2015-2017. | (17) |
| Total | | 43 x 3 Tahun = 129 |
| Data Outlier | | (16) |
| Sampel Akhir | | 113 |

Sumber: Data diolah

Definisi Operasional dan Variabel Penelitian

Kepemilikan Institusional (Variabel Independen)

Saham kepunyaan dari institusi lain merupakan arti dari kepemilikan institusional (Triwahyuningtias & Muharam, 2012). Variabel ini kemudian dihitung dengan menggunakan jumlah saham yang dimiliki pihak institusi dengan total jumlah saham beredar perusahaan.

$$\text{KEPINST} = (\text{Jumlah saham institusional}) / (\text{Jumlah saham beredar}) \times 100$$

Kepemilikan Manajerial (Variabel Independen)

Sejumlah saham milik komisaris juga direksi merupakan makna dari kepemilikan saham manajerial. Pada variabel ini ditunjukkan dengan menggunakan presentase saham oleh manajerial dari saham beredar total milik perusahaan (Triwahyuningtias & Muharam, 2012).

$$\text{KEPMAN} = (\text{Jumlah saham manajemen}) / (\text{Total saham beredar}) \times 100$$

Direktur Independen (Variabel Independen)

Direktur independen merupakan direktur dengan tidak memiliki afiliasi apapun terkait dengan perusahaan yang dianggap mampu bersikap independen dan dapat melakukan pengawasan terkait kebijakan yang akan diambil oleh direksi perusahaan. Sehingga, hasil kebijakan tidak akan merugikan perusahaan maupun pemegang saham (Widhiastuti et al., 2019).

$$\text{DIR_INDEP} = (\text{Jumlah Direktur Independen}) / (\text{Jumlah Direksi}) \times 100$$

Komisaris Independen (Variabel Independen)

Komisaris independen didefinisikan sebagai anggota dari dewan komisaris yang tidak memiliki afiliasi apapun dengan pihak manajemen perusahaan (Juniarti, 2013). Komisaris independen diukur dengan presentase anggota dengan jumlah komisaris perusahaan (Deviacita & Achmad, 2012).

$$\text{KOM_INDEP} = (\text{Jumlah Komisaris Independen}) / (\text{Jumlah Dewan Komisaris}) \times 100$$

Komite Audit (Variabel Independen)

Memperkuat pengawasan terkait dengan pelaporan keuangan, manajemen risiko, implementasi tata kelola juga berhubungan dengan pelaksanaan audit untuk perusahaan menjadi pengertian komite audit (Nur, 2016). Jumlah keseluruhan anggota komite audit dalam periode t menjadi pengukurannya.

$$\text{KOM_AUDIT} = \sum \text{Komite Audit Periode } t$$

Financial Distress (Variabel Dependen)

Variabel dependen diukur dengan model pengukuran Grover. Persamaan model grover antara lain:

$$S = 1,650X1 + 3,404X3 - 0,016ROA + 0,057$$

Keterangan:

X1 = *Working capital/Total asset*

X3 = *Earning before interest and taxes/Total asset*

ROA = *Net income/Total asset*

Teknik Pengumpulan Data

Data dokumentasi menjadi pusat pengumpulan data dengan mengklasifikasikan atau memberikan kategori mengenai data tertulis yang memiliki hubungan dengan permasalahan dalam penelitian. Laporan tahunan di BEI menjadi salah satu data yang didapatkan berdasarkan dari studi dokumentasi yang dilakukan. Diakses melalui web resmi dengan alamatnya yakni www.idx.co.id.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berupa analisis data dengan melakukan pengujian secara generalisasi pada

hasil penelitian satu sampel. Analisis statistik deskriptif dapat digunakan dengan satu atau lebih variabel penelitian. Sehingga, analisis statistik deskriptif berbentuk hubungan atau perbandingan (Misbahddin & Hasan, 2014).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian atas normalitas data dilakukan supaya terdapat pengetahuan mengenai distribusi normal dari variabel residual dalam model regresi (Ghozali, 2016:154). Terjadinya ketidaknormalan dalam data membuat data penelitian kurang valid. Data dengan signifikansi di atas 0,05 memberikan tanda bahwa data tersebut ialah normal.

Uji Autokorelasi

Hubungan yang terkait dengan kesalahan pengganggu antara periode berjalan dengan periode di tahun lalu diuji dengan menggunakan pengujian autokorelasi. Hasil terkait pengujian ini dikatakan memenuhi syarat jika $DW > DU < (4-DU)$ (Ghozali, 2018:121).

Uji Multikoloniaritas

Model yang dilakukannya pengujian menggunakan multiokoloneritas memiliki tujuan untuk mendeteksi adanya hubungan antar variabel bebas. Perihal model regresi yang tepat ialah yang tidak terdeteksinya korelasi antar variabel bebasnya (Ghozali, 2016:103).

Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dilakukannya uji heteroskedastisitas pada model regresi yakni untuk melihat terdapat tidaknya perbedaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Hasil penelitian yang menunjukkan tidak terjadinya heteroskedastisitas pada penelitian maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut telah tepat. Penelitian ini menggunakan pengujian *Scatter Plot* dan *Uji Glejser* (Ghozali, 2016:134).

Regresi Linear Berganda

Koefisien Determinasi (R^2)

Variasi variabel dependen diuji dengan uji R^2 yang mana koefisien determinasi memiliki rentang nilai $0 < x < 1$ (Ghozali, 2018:97). Terbatasnya variabel bebas dalam hal menjelaskan variabel bebas, kemudian ditandai dengan nilai R^2 yang kecil.

Uji Statistik F

Menunjukkan adanya pengaruh secara bersama-sama variabel terikat dengan bebas dapat dilakukan dengan menggunakan uji F. Signifikansi dengan menunjukkan angka kurang dari 0,05 menyimpulkan keterkaitan pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat secara simultan, namun nilai yang sebaliknya menandakan tidak terdapatnya pengaruh simultan (Ghozali, 2018:98). (Ghozali, 2018:98).

Uji Statistik t

Secara individu, pengaruh yang terkait dengan variabel bebas atas variabel terikat dilihat menggunakan uji t. Nilai dengan angka kurang dari alpha menunjukkan tidak adanya dampak maupun pengaruh antar variabel bebas atas variabel terikat dalam penelitian yang digunakan (Ghozali, 2018:179).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Statistik

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|-----------|-----|---------|---------|--------|----------------|
| FD | 113 | -1.34 | 1.54 | .1219 | .50625 |
| KEP_INST | 113 | 0 | 1 | .49 | .502 |
| KEP_MAN | 113 | 0 | 1 | .27 | .444 |
| DIR_INDEP | 113 | .00 | 1.00 | .2711 | .19958 |
| KOM_INDEP | 113 | .00 | 77.73 | 8.2677 | 17.31517 |
| KOM_AUDIT | 113 | 2.0 | 6.0 | 3.097 | .4425 |
| Valid N | 113 | | | | |

Sumber: Data diolah SPSS

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 3. Uji Normalitas

| | |
|--------------------|------|
| Hasil Signifikansi | .200 |
|--------------------|------|

Sumber: Data diolah SPSS

Data *outlier* yang dihapus berjumlah 16 data, sehingga sampel penelitian kemudian berjumlah 113 data. Hasil pengujian pada tabel 3 dapat diketahui bahwa data residual dalam penelitian berdistribusi secara normal yakni dengan nilai $0.200 > 0.05$.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

| Model | Tolerance | VIF |
|-----------|-----------|-------|
| KEP_INST | .764 | 1.309 |
| KEP_MAN | .912 | 1.097 |
| DI_INDEP | .881 | 1.135 |
| KOM_INDEP | .757 | 1.322 |
| KOM_AUDIT | .906 | 1.104 |

Sumber: Data diolah SPSS

Tabel 4 tersebut membuktikan bahwa model tidak terjadi multikolinearitas. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai *tolerance* yang melebihi 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10.

Uji Autokorelasi

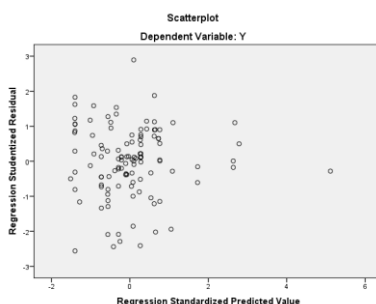
Tabel 5. Uji Autokorelasi

| | |
|--------------------------------------|-------|
| Hasil Pengujian <i>Durbin Watson</i> | 1.865 |
|--------------------------------------|-------|

Sumber: Data diolah SPSS

Hasil tabel 5 diketahui melalui pengujian menggunakan Uji *Durbin-Watson*. Hasil pengujian yang dilakukan memberikan kesimpulan bahwa nilai DW sebesar 1.865 lebih besar daripada nilai DU yakni sebesar 1.786 dan kurang dari (4-DU) sebesar 2.137. Hal tersebut menjadi bukti bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi dalam model penelitian yang digunakan.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1. Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah SPSS

Hasil Gambar 1 menunjukkan bahwa titik-titik tersebar acak dengan berpusat pada angka 0 di sumbu Y baik di atas maupun di bawahnya. Sehingga, disimpulkan bahwa regresi terbebas dari gejala heteroskedastisitas. Pengujian *Glejser* juga dapat menjadi *alternative* lain dalam melihat heteroskedastisitas.

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

| Model | Sig |
|-----------|------|
| KEP_INST | .555 |
| KEP_MAN | .239 |
| DIR_INDEP | .290 |
| KOM_INDEP | .444 |
| KOM_AUDIT | .071 |

Sumber: Data diolah SPSS

Hasil tabel 6 menunjukkan masing-masing variabel independen dalam penelitian memiliki nilai signifikansi 0.05. Sehingga, tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Hasil Uji Hipotesis**Uji Koefisien Determinasi****Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi**

| | |
|-----------------|------|
| Hasil pengujian | .062 |
|-----------------|------|

Sumber: Data diolah SPSS

Tabel 7 hasil pengujian menghasilkan nilai koefisien determinasi sebesar sebesar 0.062 atau 62% kondisi kesulitan keuangan dalam perusahaan dapat dijelaskan dengan tata kelolanya. Sedangkan, sebesar 38% (100%-62%) dijelaskan oleh sebab lain di luar model penelitian.

Uji Statistik F**Tabel 8. Uji Statistik F**

| | |
|------------|------|
| Sig. Uji F | .036 |
|------------|------|

Sumber: Data diolah SPSS

Hasil uji F pada tabel 7 menghasilkan nilai signifikansi 0,036. Hal ini menunjukkan pada model regresi penelitian bahwa secara simultan variabel bebas mampu memengaruhi variabel terikat.

Uji Statistik t**Tabel 9. Uji Statistik t**

| Model | Unstandardized Coefficients | | T | Sig. |
|-----------|-----------------------------|------------|--------|------|
| | B | Std. Error | | |
| Konstanta | -1.093 | .373 | -2.930 | .004 |
| KEP_INST | .079 | .106 | .747 | .457 |
| KEP_MAN | .056 | .109 | .513 | .609 |
| DIR_INDEP | .548 | .247 | 2.214 | .029 |
| KOM_INDEP | -.001 | .003 | -.233 | .816 |
| KOM_AUDIT | .329 | .110 | 2.991 | .003 |

Sumber: Data diolah SPSS

Hasil uji t pada tabel 9 memperlihatkan terdapat dua variabel yang berpengaruh pada *financial distress* yaitu Direktur Independen (DIR_INDEP) dan Komite Audit (KOM_AUDIT). Hal ini dikarenakan nilai signifikansi yang dihasilkan variabel direktur independen dan komite audit kurang dari 5%.

Pembahasan**Pengaruh kepemilikan institusional terhadap *Financial Distress***

Hasil uji t menunjukkan nilai 0,457 lebih besar dari 5% sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa kepemilikan institusional dalam perusahaan tidak berdampak pada *financial distress*. Sehingga, berapapun tingkat kepemilikan institusional dalam perusahaan tidak akan memengaruhi perusahaan terkena *financial distress*. Hasil penelitian yang dilakukan tidak sesuai dengan teori keagenan dan teori *signalling*. Hal tersebut disebabkan terkait pihak institusional dianggap sebagai pihak yang dapat melakukan pengawasan yang ketat bagi pihak manajemen perusahaan sehingga dapat tercipta keterbukaan informasi sehingga pengelolaan informasi keuangan perusahaan yang tertuang dalam laporan keuangan dapat dipercaya dan menjadi sumber informasi penting yang memberikan gambaran keadaan perusahaan secara semestinya. Ketidaksesuaian hasil dengan teori tersebut dimungkinkan karena jumlah yang besar dari saham institusi belum tentu menjamin adanya pemaksimalan kinerja.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Bukti empiris menyatakan kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi *financial distress*. Terbukti dari hasil pengujian t yang menunjukkan signifikansi 0,609 atau melebihi 0,05 sehingga H2 ditolak dan berapapun besarnya kepemilikan manajerial dalam perusahaan tidak akan mampu mempengaruhi perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*. Bukti empiris ini bertentangan dengan teori keagenan disebabkan karena keberadaan saham manajerial dalam perusahaan hanya dijadikan sebagai alat untuk membuat investor tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan dikarenakan adanya jaminan bahwa pihak manajerial perusahaan akan selalu bertindak atas kepentingan dari pemegang saham dan perusahaan sehingga hak pemegang saham akan selalu terjamin. Akan tetapi, dalam kenyataannya seorang *agent* dalam perusahaan akan tetap memiliki

keinginan untuk bertindak atau mengambil keputusan operasional perusahaan berdasarkan keuntungan bagi diri mereka sendiri. Berdasarkan pada hal tersebut dapat diketahui bahwa jumlah saham manajerial yang besar belum tentu membuat perusahaan-perusahaan terhindar dari risiko *financial distress*.

Pengaruh Direktur Independen Terhadap *Financial Distress*

Bukti empiris menunjukkan direktur independen berpengaruh terhadap *financial distress* atau hipotesis diterima. Terbukti hasil uji signifikansi t yang menunjukkan kurang dari 5% yakni .029. Hasil penelitian ini menunjukkan semakin banyak jumlah dewan independen dalam perusahaan maka semakin besar pula suatu perusahaan berisiko *financial distress*. Bukti empiris tidak dapat sejalan dengan teori keagenan disebabkan dalam teori keagenan dijelaskan bahwa direktur independen dalam perusahaan menjadi salah satu bagian *corporate governance* yang mampu mengurangi permasalahan keagenan. Namun, dalam masa penelitian diketahui bahwa masih terdapat perusahaan-perusahaan yang tidak memiliki direktur independen yakni sejumlah 29 perusahaan. Sehingga, masih sangat dikhawatirkan pihak manajemen dapat leluasa untuk mengambil kebijakan yang menguntungkan bagi mereka tanpa harus mempertimbangkan kerugian yang nantinya dialami perusahaan dan membuat perusahaan berada dalam kondisi kesulitan keuangan.

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian ini menunjukkan semakin besar jumlahnya dalam perusahaan tidak akan mempengaruhi kondisi perusahaan. Terbukti hasil uji t 0,444 yang menunjukkan lebih dari 5%. Hasil penelitian ini tidak dapat mendukung *agency theory* yang menyatakan bahwa komisaris independen dalam perusahaan sebagai salah satu *corporate governance* mampu mengurangi *agency problem*. Hal tersebut disebabkan karena keberadaan komisaris independen dalam perusahaan dipercaya mampu mengurangi adanya *assymetric information* yang dapat memicu perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*. Namun, nampaknya keberadaan dewan komisaris independen dalam perusahaan di Indonesia hanya menjadi standar yang ditetapkan oleh perusahaan untuk menghindari terkenanya sanksi atas ketidakpatuhan perusahaan pada regulasi atau peraturan yang telah ditetapkan.

Pengaruh Komite Audit Terhadap *Financial Distress*

Bukti empiris menunjukkan H5 diterima. Terbukti hasil uji t 0,003 yang menunjukkan kurang dari 5%. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin sedikit jumlah komite audit dalam perusahaan akan membuat perusahaan terhindar dari kondisi kesulitan keuangan. Hasil penelitian ini mendukung *signalling theory* yang menyatakan bahwa laporan keuangan memuat informasi mengenai kondisi perusahaan yang mana dari laporan keuangan tersebut dapat diketahui apakah perusahaan sedang dalam kondisi yang sehat ataupun sebaliknya. Sehingga, komite audit diharapkan mampu melaksanakan tugasnya dengan baik dalam melakukan penelaahan laporan keuangan serta informasi keuangan sehingga laporan keuangan yang dihasilkan tidak akan menyesatkan. Hasil penelitian ini tidak mendukung *agency theory* disebabkan karena jumlah komite audit yang besar dalam perusahaan cenderung juga dapat menyebabkan kurangnya partisipasi yang aktif oleh segenap anggota padahal partisipasi aktif dari setiap anggota komite audit sangat diperlukan demi terlaksananya tugas serta tanggung jawabnya.

KESIMPULAN

Hasil penelitian ini membuktikan secara simultan variabel tata kelola perusahaan memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan jasa infrastruktur, utilitas dan transportasi. Pengujian secara parsial membuktikan bahwa kepemilikan institusional dan komite audit memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan, pada variabel kepemilikan manajerial, direktur independen komisaris independen tidak berpengaruh.

SARAN

Saran untuk penelitian selanjutnya agar menggunakan selain proksi *corporate governance*. Proksi tersebut diantaranya meliputi rasio keuangan yang meliputi leverage, likuiditas maupun profitabilitas agar model yang digunakan semakin valid dalam memprediksi kesulitan keuangan pada perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adityaputra, S. A. (2017). Pengaruh Penerapan *Corporate Governance* Terhadap Kondisi Kesulitan Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Ultima Accounting*, 9(2), 50–64.

- Al-Khatib, H. B., & Al-Horani, A. (2012). *Predicting Financial Distress of Public Companies Listed in Amman Stock Exchange. European Scientific Journal*, 8(15), 1–17. [https://doi.org/S0956-5663\(09\)00380-7](https://doi.org/S0956-5663(09)00380-7) [pii]r10.1016/j.bios.2009.07.009.
- Alifiah, M. N. (2014). *Prediction of Financial Distress Companies in The Trading and Services Sector in Malaysia Using Macroeconomic Variables. Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 129, 90–98. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.03.652>.
- Ariesta, D. R., & Chariri, A. (2013). Struktur Kepemilikan Saham dan Komite Audit Terhadap *Financial Distress. Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro*, 1, 1–9.
- Aritonang, A. P. (2013). Pengaruh Praktik *Corporate Governance* dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kemungkinan Kondisi *Financial Distress*. 105–125.
- Cinantya, I. G. A. A. P., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh *Corporate Governace, Financial Indicators* dan Ukuran Perusahaan Pada *Financial Distress. Metallurgical and Materials Transactions A*, 10(3), 897–915. <https://doi.org/10.1007/s11661-013-2043-x>.
- Deviacita, A. W., & Achmad, T. (2012). Analisis Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress. Diponegoro Journal of Accounting*, 1(1), 1–14.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 (IX)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, J., & Breliastiti, R. (2016). Peran Mekanisme *Good Corporate Governance* dalam Mencegah Perusahaan Mengalami *Financial Distress. Universitas Bunda Mulia*, 1(1), 195–220.
- Hanifah, O. E., & Purwanto, A. (2013). Pengaruh Struktur *Corporate Governance* dan *Financial Indicators* terhadap Kondisi *Financial Distress. Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro*, 2, 1–15.
- Hartianah, D. P. (2017). Pengaruh Aspek Operasional, *Corporate Governance*, dan Makro Ekonomi Terhadap *Financial Distress* Studi pada Perusahaan Agrikultur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 47(2).
- Haziro, A. L., Bramanti, G. W., & Negoro, N. P. (2017). Pengaruh Karakteristik Komite Audit terhadap *Financial Distress* Perbankan Indonesia. 6(1).
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure. Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Juniarti, E. (2013). Penerapan *Good Corporate Governance*, Dampaknya Terhadap Prediksi *Financial Distress* Pada Sektor Aneka Industri Dan Barang Konsumsi. *Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra*, 1(2), 1–13.
- Komite Nasional Kebijakan *Governance*. Pedoman Umum *Good Corporate Governance Indonesia*. , Journal of Experimental Psychology: General § (2006).
- Misbahddin, & Hasan, I. (2014). *Analisis Data Penelitian dengan Statistik*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Nur, A. F. (2016). Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress. Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 1(2), 1. <https://doi.org/10.17509/jaset.v1i1.8907>
- Pramudena, S. M. (2017). *The Impact of Good Corporate Governance On Financial Distress in The Consumer Goods Sector. Journal of Finance and Banking Review*, 2(100), 46–55.
- Priego, A. M., & Merino, E. (2016). *Corporate governance effect on financial distress likelihood: Evidence from Spain. Cómo Citar Este Artículo;*, 19(1), 111–121. <https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2015.04.001>
- Sari, N. L. K. M., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2016). Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas dan *Leverage* terhadap *Financial Dsitress. Jurnal Riset AKuntansi*, 6, 1–9.
- Shridev, K.R., S., & Krishnaprasad. (2016). *Corporate Governance and Financial Distress: Evidence from Indian Listed Companies. IJER*, 13(7). <https://doi.org/10.2753/CES1097-1475390501>
- Triwahyuningtias, M., & Muharam, H. (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 Tahun 2008-2010). *Diponegoro Journal Of Management Volume 1, Nomor 1, Tahun 2012, Halaman 1-14.*, 1, 1–14.
- Widhiastuti, R., Nurkhin, A., & Susilowati, N. (2019). Peran *Financial Performance* dalam Memediasi Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress. Jurnal Economia*, 15(1), 34–47. <https://doi.org/10.21831/economia.v15i1.22927>
- Yustina, R. (2012). Pengaruh Konvergensi IFRS dan Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap Tingkat Konservatisme Akuntansi. <https://doi.org/10.1080/01402390.2011.569130>.