



**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN MEKANISME
CORPORATE GOVERNANCE
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
(Studi empiris pada Perusahaan Pertambangan yang
terdaftar di Bursa efek Indonesia)**

SKRIPSI

**Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
pada Universitas Negeri Semarang**

Oleh

**Lisnawati
NIM 7211413238**

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
2017**

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi ini telah disetujui oleh Pembimbing untuk diajukan ke sidang panitia ujian skripsi pada:

Hari : Selasa

Tanggal : 19 September 2017

Pembimbing I



Linda Agustina, S.E., M.Si.
NIP. 197708152000122001

Pembimbing II



Drs. Fachrurrozie, M.Si.
NIP. 196206231989011001

Mengetahui,
Ketua Jurusan Akuntansi



Drs. Fachrurrozie, M.Si.
NIP. 196206231989011001

PENGESAHAN KELULUSAN

Skripsi ini telah dipertahankan di depan Sidang Panitia Ujian Skripsi Fakultas
Ekonomi Universitas Negeri Semarang pada:

Hari : Kamis.

Tanggal : 5 Oktober 2017

Penguji I



Dr. Agus Wahyudin, M.Si
NIP. 196208121987021001

Penguji II



Linda Agustina, S.E., M.Si.
NIP. 197708152000122001

Penguji III



Drs. Fachrurrozie, M.Si.
NIP. 196206231989011001

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Wahyono, M.M.
NIP. 195601031983121001

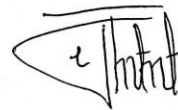
PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Lisnawati
NIM : 7211413238
Tempat Tanggal Lahir : Boyolali, 19 Maret 1996
Alamat : Jatimulyo Rt 03/04, Kedungrejo,
Kemusu, Boyolali

menyatakan bahwa yang tertulis di dalam skripsi ini benar-benar hasil karya saya sendiri, bukan jiplakan dari karya tulis orang lain, baik sebagian maupun seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila di kemudian hari terbukti skripsi ini adalah hasil jiplakan dari karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 5 Oktober 2017



Lisnawati
NIM. 7211413238

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Motto

“Barang siapa bersungguh-sungguh, sesungguhnya kesungguhannya itu adalah untuk dirinya sendiri (QS Al-Ankabut: 6)”

Persembahan:

Skripsi ini penulis persembahkan kepada:

- ❖ Kedua orang tuaku ibu Suyanti dan Bapak Subandi, kakakku Siti Sundari dan adikku Tri Astuti.
- ❖ Teman-teman akuntansi D 2013 Universitas Negeri Semarang.
- ❖ Teman-teman kos Wisma Gadhiza.
- ❖ Teman-teman KKN desa Tempuranduwur, Sapuran, Wonosobo.
- ❖ Teman-teman Hima akuntansi tahun 2015 Universitas Negeri Semarang.

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

PRAKATA

Puja dan puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga skripsi yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Mekanisme *Corporate Governance* terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)” dapat diselesaikan dengan baik dan lancar. Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini telah menerima bantuan dari berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah membantu, yaitu kepada:

1. Prof. Dr. Fathur Rokhman, M.Hum., Rektor Universitas Negeri Semarang.
2. Dr. Wahyono, M.M., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
3. Drs. Fachrurrozie, M.Si., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang dan Dosen pembimbing II yang telah berkenan memberikan bimbingan, pengarahan, dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini.
4. Prabowo Yudo Jayanto SE., MSA selaku Dosen Wali Jurusan Akuntansi Rombel D 2013 Universitas Negeri Semarang.
5. Linda Agustina, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing I yang telah memberikan bimbingan, kritikan, dan masukan dalam penyusunan skripsi.

6. Dr. Agus Wahyudin, M.Si selaku Penguji I yang telah memberikan kritikan dan masukan kepada penulis.
7. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan bimbingan, pengarahan, dan bantuan selama masa perkuliahan di Universitas Negeri Semarang.
8. Seluruh staf dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
9. Orangtua dan keluarga yang telah memberikan dukungan, doa, dan bantuan materil maupun spiritual dalam penyelesaian skripsi ini.
10. Sahabat dan teman-temanku (AkuntansiD 2013).
11. Semua pihak yang tidak bias disebutkan satu-persatu atas bantuannya selama penyusunan laporan ini.

Demikian skripsi ini penulis buat. Kritik dan saran sangat penulis butuhkan demi sempurnanya skripsi ini. Penulis juga meminta maaf apabila dalam penyusunan skripsi ini masih banyak kekurangan. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semuanya.

Semarang, 5 Oktober 2017

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

Penulis

SARI

Lisnawati, 2017. *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Mekanisme Corporate Governance terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi. Jurusan Akuntansi. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Semarang. Pembimbing 1 Linda Agustina, S.E., M.Si., II. Drs. Fachrurrozie, M.Si.

Kata kunci: Kinerja keuangan, Mekanisme *Corporate Governance*, *Financial Distress*.

Kinerja keuangan yang baik dan penerapan mekanisme *corporate governance* yang tepat dapat menghindarkan perusahaan dari *financial distress*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan dan mekanisme *corporate governance* terhadap *financial distress*.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Data dikumpulkan dengan teknik dokumenter, dimana data yang diperoleh merupakan data sekunder. Data tersebut yaitu *annual report* dan laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI. Metode analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis regresi logistik.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan *leverage*, *growth*, dan dewan komisaris berpengaruh terhadap *financial distress*.

Simpulan penelitian ini yaitu *leverage*, *growth*, dan dewan komisaris berpengaruh terhadap *financial distress*. Saran untuk manajemen perusahaan sebaiknya hati-hati dalam menentukan pembiayaan yang berasal dari utang. Selain itu, meningkatkan penjualan dan memperhatikan efektifitas serta kualitas dari rapat dewan komisaris juga perlu dilakukan untuk menghindarkan perusahaan dari *financial distress*.

ABSTRACT

Lisnawati. 2017. *“The Effect of Financial Performance and Corporate Governance Mechanism on Financial Distress (Empirical Study on Corporate Mining in Indonesia Stock Exchange)”*. Final Project. Accounting Department. Faculty of Economic. Universitas Negeri Semarang. Advisor Linda Agustina, S.E., M.Si., Co Advisor Drs. Fachrurrozie, M.Si.

Keyword : Financial Performance, Corporate Governance Mechanism, Financial Distress.

Good financial performance and proper implementation of corporate governance mechanisms can prevent companies from financial distress. This research aimed to analyze the influence of financial performance and corporate governance mechanisms on financial distress.

Population in this research was mining company that listed in Indonesia Stock Exchange (BEI). The sampling technique of this research using purposive sampling. Data were collected by documentary technique, which data obtained were secondary data. They were annual report and financial report which published by companies listed on BEI. The data were analysed using descriptive statistical analysis and logistic regression analysis.

The results showed that profitability, liquidity, institutional ownership, managerial ownership, and audit committee had no effect on financial distress. While leverage, growth, and board of commissioner affected the financial distress.

The conclusion of this research are leverage, growth, and the board of commissioners affected the financial distress. suggestions for company management are they should be careful in determining the funding that comes from debt. Besides, increasing sales and concerning to quality of the board meeting also need to be done to avoid the company from financial distress.

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN.....	iii
PERNYATAAN.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
PRAKATA.....	vi
SARI.....	viii
<i>ABSTRACT</i>	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Identifikasi Masalah.....	14
1.3. Cakupan Masalah.....	14
1.4. Perumusan Masalah.....	15
1.5. Tujuan Penelitian.....	16
1.6. Kegunaan Penelitian.....	16
1.7. Orisinalitas Penelitian.....	17

BAB II TINJAUAN PUSTAKA	18
2.1. Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>).....	18
2.2. <i>Signalling Theory</i>	20
2.3. <i>Financial Distress</i>	21
2.4. Faktor Penyebab <i>Financial Distress</i>	25
2.5. Kinerja Keuangan.....	28
2.5.1. Profitabilitas.....	30
2.5.2. Likuiditas	33
2.5.3. <i>Leverage</i>	37
2.5.4. <i>Growth</i>	40
2.6. Mekanisme <i>Corporate Governance</i>	41
2.6.1. Kepemilikan Institusional	42
2.6.2. Kepemilikan Manajerial.....	43
2.6.3. Komite Audit.....	44
2.6.4 Dewan Komisaris	47
2.7. Kajian Penelitian Terdahulu	48
2.8. Kerangka Berpikir	55
2.8.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Financial Distress</i>	55
2.8.2. Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i>	57
2.8.3. Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	58
2.8.4. Pengaruh <i>Growth</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	60

2.8.5. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap <i>Financial Distress</i>	62
2.8.6. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap <i>Financial Distress</i>	64
2.8.7. Pengaruh Komite Audit terhadap <i>Financial Distress</i>	66
2.8.8. Pengaruh Dewan Komisaris terhadap <i>Financial Distress</i>	68
2.9. Hipotesis Penelitian	71
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	72
3.1. Jenis dan Desain Penelitian	72
3.2. Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel.....	72
3.3. Variabel Penelitian	73
3.3.1. <i>Financial Distress</i>	73
3.3.2. Profitabilitas.....	74
3.3.3. Likuiditas	74
3.3.4. <i>Leverage</i>	75
3.3.5. Pertumbuhan (<i>Growth</i>)	75
3.3.6. Kepemilikan Institusional	76
3.3.7. Kepemilikan Manajerial.....	76
3.3.8. Komite Audit.....	76
3.3.9. Dewan Komisaris.....	77
3.4. Teknik Pengumpulan Data	79
3.5. Teknik Analisis Data	79
3.5.1. Analisis Statistik Deskriptif.....	79
3.5.2. Analisis Statistik Inferensial	80

1. Menilai Keseluruhan Model (<i>Overall Model Fit</i>)	81
2. Menilai Kelayakan Model	82
3. Koefisien Determinasi	82
4. Matriks Klasifikasi	83
5. Uji Multikolinearitas	83
3.5.2.6. Estimasi Parameter dan Interpretasinya	84
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	85
4.1. Hasil Penelitian.....	85
4.1.1. Analisis Statistik Deskriptif.....	85
4.1.2. Hasil Analisis Statistik Inferensial.....	90
1. Menilai Keseluruhan Model (<i>Overall Model Fit</i>)	90
2. Uji Kelayakan Model Regresi	92
3. Koefisien Determinasi	93
4. Matriks Klasifikasi	94
5. Uji Multikolinearitas	95
6. Estimasi Parameter dan Interpretasinya	96
4.2. Pembahasan	101
4.2.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Financial Distress</i>	101
4.2.2. Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i>	103
4.2.3. Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	105
4.2.4. Pengaruh <i>Growth</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	107
4.2.5. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap <i>Financial Distress</i> ..	108

4.2.5. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap <i>Financial Distress</i>	111
4.2.5. Pengaruh Komite Audit terhadap <i>Financial Distress</i>	113
4.2.5. Pengaruh Dewan Komisaris terhadap <i>Financial Distress</i>	115
BAB V PENUTUP	118
5.1. Simpulan.....	118
5.2.Saran.....	118
DAFTAR PUSTAKA	120
LAMPIRAN	126



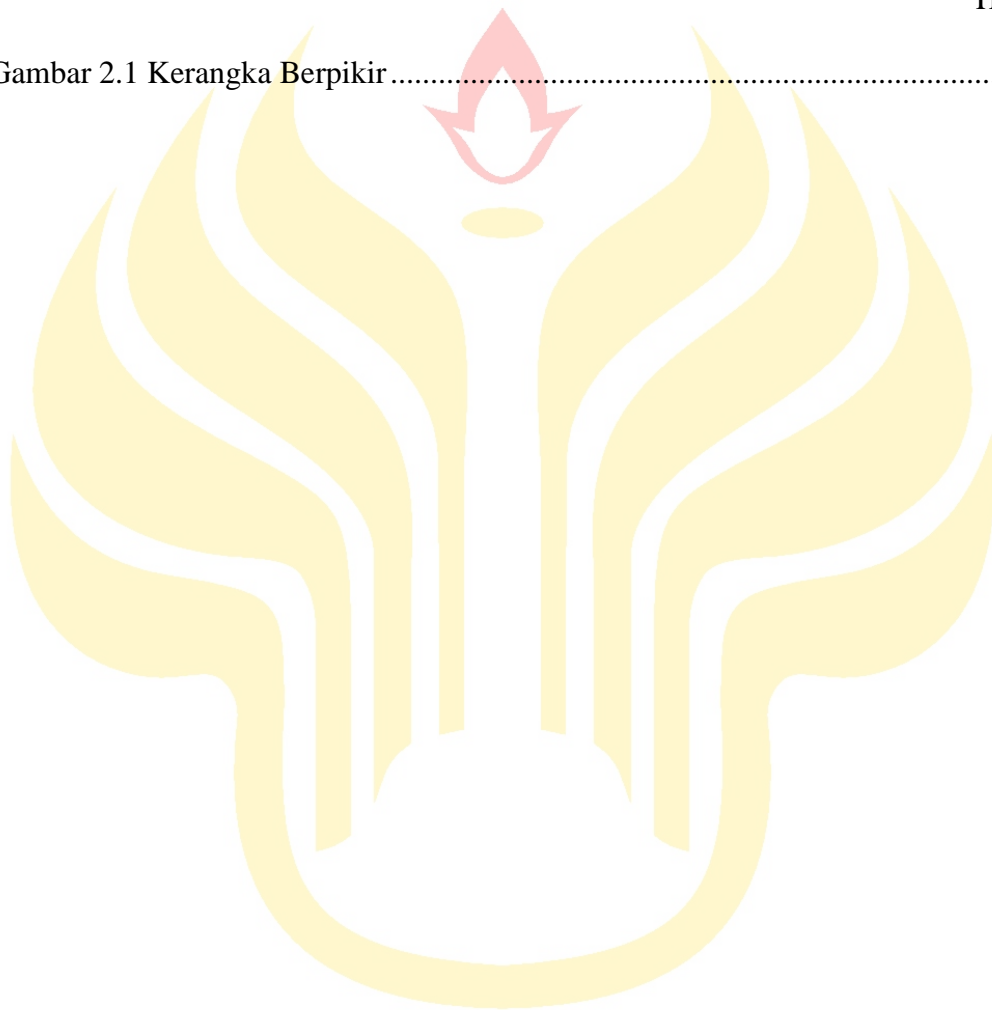
DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Penjualan dan Biaya Bunga Perusahaan Pertambangan	3
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	49
Tabel 3.1 Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria	73
Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel.....	77
Tabel 4.1 Distribusi Frekuensi <i>Financial Distress</i>	85
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Variabel Independen.....	86
Tabel 4.3 Hasil Uji Kelayakan Model -2LogL awal.....	91
Tabel 4.4 Hasil Uji Kelayakan Model -2LogL akhir.....	91
Tabel 4.5 Hasil Uji <i>Hosmer and Lemeshow Test</i>	93
Tabel 4.6 Hasil Uji Koefisien Determinasi	93
Tabel 4.7 Hasil Uji Klasifikasi.....	94
Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolinieritas	95
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Regresi	96
Tabel 4.10 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis	101

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 2.1 Kerangka Berpikir..... 70



UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sektor Pertambangan	127
Lampiran 2 Daftar Perusahaan Sampel.....	129
Lampiran 3 Tabulasi Data Variabel Penelitian Tahun 2013.....	130
Lampiran 4 Tabulasi Data Variabel Penelitian Tahun 2014.....	131
Lampiran 5 Tabulasi Data Variabel Penelitian Tahun 2015.....	132
Lampiran 6 Output SPSS	133



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dunia Bisnis di era globalisasi sekarang ini berkembang dengan cukup pesat. Pesatnya perkembangan dunia bisnis tersebut mengakibatkan banyak munculnya perusahaan baru dalam suatu industri yang saling bersaing untuk menjadi pemimpin pasar. Namun, untuk dapat menjadi pemimpin pasar, perusahaan harus dapat mengelola aspek keuangannya dengan baik sebagai jaminan kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan. Pengelolaan keuangan yang salah dan tidak hati-hati dapat membuat perusahaan lebih dekat pada masalah keuangan atau *financial distress*. Perusahaan yang mengalami *financial distress* apabila tidak segera di atasi dengan kebijakan yang benar maka akan mengakibatkan kebangkrutan.

Financial distress adalah suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut (Atmaja, 2008:258). Selain itu, *financial distress* juga dapat didefinisikan suatu kondisi keuangan perusahaan yang mengalami kesulitan likuiditas yang sangat parah sehingga perusahaan tidak mampu menjalankan operasi dengan baik. *Financial distress* menurut Wruck (1990) dalam Hidayat dan Meiranto (2014) merupakan suatu keadaan dimana arus kas operasi tidak cukup untuk memenuhi kewajiban-kewajiban lancarnya seperti hutang dagang maupun biaya bunga. Hutang yang dimiliki perusahaan akan mengakibatkan adanya biaya bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan, jika

hutang yang dimiliki perusahaan tinggi maka biaya bunga yang dibayarkan akan tinggi pula. Apabila keadaan perusahaan yang sudah mendekati *financial distress* maka biasanya manajemen perusahaan akan mengambil keputusan untuk menutup semua kegiatan dalam perusahaan baik itu kegiatan produksi maupun kegiatan operasional lainnya sebelum terjadinya kebangkrutan atau yang sering disebut dengan likuidasi (Widyasaputri, 2012). Sehingga kondisi *financial distress* perlu untuk diketahui oleh manajemen agar dapat dilakukan semacam langkah atau strategi untuk mengatasinya sebelum kondisi *financial distress* tersebut bertambah parah dan akan berakibat pada kebangkrutan.

Kondisi *financial distress* yang menimpa suatu perusahaan dapat terjadi karena beberapa faktor, salah satunya yaitu karena adanya krisis global. Pada tahun 2008 terjadi krisis ekonomi global yang menyebabkan banyak negara mengalami krisis ekonomi. Perusahaan yang banyak mengalami kesulitan keuangan akibat dari krisis global tersebut yaitu perusahaan sektor pertambangan, dimana kondisi sektor industri mengalami pertumbuhan yang negatif dan menyebabkan sektor pembiayaan lesu. Pada tahun 2011-2014 harga komoditas tambang cenderung flat dan banyak perusahaan tambang mineral maupun migas yang mulai merugi (<http://Kompas.com>).

Krisis ekonomi global yang terjadi nampaknya mengakibatkan dampak yang sangat buruk bagi dunia pertambangan. *CNBC (Costumer News and Businesss Channel)* mencatat ada 100 perusahaan migas di Amerika Utara yang mendaftarkan kebangkrutan, setelah didera kerugian akibat rendahnya harga (<http://tirto.id>). Harga-harga komoditas tambang yang mengalami pelemahan

menjadi penyebab banyaknya perusahaan tambang dunia termasuk Indonesia mengalami kerugian karena hasil penjualan barang tambang tidak mampu untuk menutup biaya produksi dan membayar biaya keuangannya. Kerugian dan ketidakmampuan dalam melakukan pembayaran biaya keuangan tersebut dapat menjadikan banyak perusahaan pertambangan terpuruk dan semakin mengalami kesulitan keuangan bahkan terancam mengalami kebangkrutan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan tidak lagi mempunyai dana untuk proses produksi, dan juga untuk menutup kerugian bahkan untuk melunasi hutang-hutangnya. Berikut ini disajikan tabel yang menunjukkan jumlah penjualan dalam negeri, ekspor serta bunga atas pinjaman yang harus dibayar oleh perusahaan pertambangan pada tahun 2011-2013 :

Tabel 1.1. Penjualan dan Biaya Bunga Perusahaan Pertambangan
(dalam jutaan rupiah)

Uraian	2011	2012	2013
Penjualan dalam negeri	216.137,50	194.452,40	195.513,70
Ekspor	123.194,50	115.202,60	97.559,80
Bunga atas pinjaman	57.455	91.141	112.998

Sumber : bps.go.id/survei tahunan/data diolah 2017

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa penjualan dalam negeri maupun ekspor yang dilakukan oleh perusahaan pertambangan mengalami penurunan sedangkan bunga atas pinjaman mengalami kenaikan. Hal ini mengindikasikan jika pertumbuhan penjualan mengalami pertumbuhan yang negatif yang nantinya akan berdampak tidak terpenuhinya atau terbayarnya bunga atas pinjaman sehingga dapat mengakibatkan kondisi keuangan perusahaan memburuk. Penjualan yang menurun dan tanpa diikuti penurunan beban operasional akan mengakibatkan *EBIT (Earning Before Interest and Tax)* perusahaan mengalami penurunan. Jika

EBIT perusahaan rendah sedangkan bunga atas pinjaman tinggi maka akan mengakibatkan *Interest Coverage Rasio (ICR)* perusahaan menjadi rendah. *ICR* merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur keadaan *financial distress* perusahaan.

Sektor pertambangan menjadi sektor yang banyak mengalami kondisi *financial distress*. Pada tahun 2012 sebanyak 26,67 % perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) mengalami *financial distress*. Kondisi tersebut dapat dilihat dari *ICR (Interest Coverage Rasio)* yang di bawah nilai satu. Gejolak ekonomi global yang menyebabkan harga komoditas barang pertambangan mengalami pelemahan adalah salah satu faktor perusahaan pertambangan lesu dan akhirnya mengalami *financial distress*. Melemahnya harga komoditas tersebut menyebabkan nilai ekspor bahan tambang rendah dan berbanding terbalik dengan biaya produksi yang tinggi, sehingga menyebabkan perusahaan mengalami kerugian. Selain itu perusahaan masih harus menanggung biaya keuangan untuk menghindari permohonan pailit yang dituntut oleh pihak ketiga apabila perusahaan tidak mampu membayar biaya keuangan dan melunasi hutang-hutangnya.

Salah satu perusahaan pertambangan yang mengalami *financial distress* yaitu PT. BUMI Resources Tbk yang ditunjukkan dengan penghitungan *ICR* pada tahun 2012 di bawah nilai satu yaitu sebesar 0,008 yang mengindikasikan bahwa kemampuan BUMI membayar beban keuangannya dari laba perusahaan masih belum dapat terpenuhi sepenuhnya. Hutang BUMI pada setiap tahunnya mengalami kenaikan, kondisi tersebut dapat dilihat pada *annual report* pada tahun

2010 yang menunjukkan nilai hutang yang dimiliki BUMI yaitu sebesar 5.766.274.484 dan di tahun 2011 hingga 2012 mengalami kenaikan secara berturut yaitu menjadi 6.340.844.034 dan 6.962.177.504. Kenaikan hutang tersebut juga tidak diimbangi dengan laba dan arus kas yang lancar untuk melunasi hutang-hutang tersebut beserta biaya bunganya, bahkan perusahaan ini mengalami kerugian menerus yang mengakibatkan kesulitan keuangan semakin parah. Hutang-hutang tersebut harus segera dilunasi oleh BUMI jika tidak menginginkan pihak ketiga melakukan gugatan pailit.

Kasus perusahaan yang tidak mampu membayar hutang-hutangnya semakin meningkat, seperti yang disampaikan oleh Kepala BI Wilayah II Kalimantan Khairil Anwar di Banjarmasin, yang mengatakan bahwa pada tahun 2012 *nonperforming loan (NPL)* meningkat karena sektor pertambangan yang lesu akibat kondisi perekonomian sebagai dampak krisis ekonomi Eropa yang hingga kini belum pulih (<http://Antarakalsel.com>). Harga komoditas pertambangan yang lebih mengarah pada pelemahan setiap tahunnya merupakan salah satu faktor perusahaan-perusahaan pertambangan mengalami kesulitan dalam pembayaran hutang-hutangnya dan pembayaran deviden kepada pemegang saham. Menurunnya tingkat permintaan komoditas pertambangan juga semakin memperparah kondisi dunia pertambangan global.

Kondisi *financial distress* yang dialami oleh perusahaan pertambangan maupun perusahaan sektor lainnya dapat diketahui dengan menggunakan indikator keuangan. Indikator keuangan ini diperoleh dari analisis rasio-rasio keuangan yang terdapat pada informasi laporan keuangan yang diterbitkan oleh

perusahaan (Triwahyuningtias dan Muharam, 2012). Laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan (Munawir, 2012:31). Melalui laporan keuangan seseorang dapat mengetahui kinerja keuangan perusahaan melalui analisis rasio untuk memprediksi apakah perusahaan dalam kondisi *financial distress* atau tidak. Indikator selain kinerja keuangan yang digunakan perusahaan dalam memprediksi terjadinya kondisi *financial distress*, yaitu melalui *corporate governance* yang ada dalam perusahaan (Hanifah dan Purwanto, 2013). Mekanisme *corporate governance* bertujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan, sehingga tidak terjadi konflik antara agen dan principal yang berdampak pada penurunan *agency cost* (Bodroastuti, 2009).

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* sudah banyak dilakukan, antara lain yaitu Wardhani (2007) meneliti pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, ukuran dewan komisaris, size dan *leverage* terhadap *financial distress*. Widarjo dan Setiawan (2009) menguji likuiditas, *leverage*, *growth*, dan profitabilitas terhadap *financial distress*. Selain itu, Bodroastuti (2009) meneliti pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan publik, direksi keluar, dewan direksi, ukuran dewan komisaris dan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*. Triwahyuningtias dan Muharam (2012) menganalisis pengaruh likuiditas, *leverage*, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris dan komisaris independen terhadap *financial*

distress. Andre (2013) menunjukkan pengaruh likuiditas, profitabilitas dan *leverage* terhadap *financial distress*. Sedangkan Hanifah dan Purwanto (2013) meneliti pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, dan komite audit, *leverage*, *operating capacity*, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, dan kepemilikan manajerial pada *financial distress*.

Irfan (2014) meneliti pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap *financial distress*. Selain itu, Laitenen dan Suvas (2015) menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan *growth* terhadap *financial distress*. Penelitian ini menggunakan delapan variabel independen karena pada penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Variabel tersebut yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *growth*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, dan ukuran dewan komisaris.

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam periode tertentu (Kasmir, 2014:114). Berdasarkan teori *signalling*, perusahaan mengeluarkan *annual report* yang didalamnya terdapat informasi kinerja keuangan perusahaan untuk memberikan sinyal tentang kondisi perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Informasi tersebut akan menggambarkan baik atau buruknya kinerja perusahaan, sebagai bentuk pertanggungjawaban manajemen atau agen kepada pemilik dan *stakeholders*. Profitabilitas merupakan salah satu kinerja keuangan yang terdapat dalam *annual report* dan digunakan *stakeholders* dalam mengetahui kondisi perusahaan. Jika profitabilitas perusahaan menunjukkan nilai yang tinggi maka

hal tersebut memberikan sinyal bahwa perusahaan dalam kondisi baik dan tidak mengalami *financial distress*. Namun jika profitabilitas menunjukkan nilai yang rendah maka sinyal yang diterima *stakeholders* adalah perusahaan dalam kondisi tidak baik dan terindikasi mengalami *financial distress*. Widarjo dan Setiawan (2009) serta Hapsari (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan Hanifah dan Purwanto (2013) dan Irfan (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Likuiditas merupakan kemampuan entitas untuk melunasi kewajiban lancarnya (Triwahyuningtias dan Muharam, 2012). Likuiditas yang tinggi akan mencerminkan bahwa kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutangnya juga tinggi sehingga akan memberikan sinyal bahwa perusahaan dalam kondisi yang sehat. Jika hutang-hutang lancar perusahaan dapat dilunasi maka beban bunga atas hutangpun juga dapat bayarkan oleh perusahaan. Hal tersebut dapat mengindikasikan bahwa keuangan perusahaan dalam keadaan baik atau tidak. Lindawati (2014) serta Hidayat dan Meiranto (2014) menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Martha (2012) dan Andre (2013) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh pada *financial distress*.

Leverage merupakan rasio yang mengukur sejauh apa perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang (Brigham dan Houston, 2014:140). Analisis rasio ini akan memberikan sinyal bagaimana kondisi perusahaan. Jika dalam perusahaan menunjukkan rasio *leverage* yang tinggi maka berarti hutang

perusahaan untuk mendanai aktivitya juga tinggi. Hutang yang tinggi pada perusahaan akan menyebabkan perusahaan rawan mengalami kondisi *financial distress*. Wardhani (2007) serta Triwahyuningtias dan Muharam (2012) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* sedangkan Budiarmo (2013) serta Adi dan Rahmawati (2015) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Growth merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir,2014:107). Pertumbuhan perusahaan yang bagus akan memberikan sinyal atau informasi kepada *stakeholders* bahwa perusahaan telah mampu mempertahankan kelangsungannya dan mampu untuk tumbuh. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan mengindikasikan bahwa perusahaan dalam kondisi sehat dan tidak dalam kondisi kesulitan (*financial distress*). Semakin tinggi nilai *growth* maka semakin tinggi pula perusahaan terhindar dari *financial distress*, dan semakin rendahnya nilai *growth* maka semakin rendah pula perusahaan mengalami *financial distress*. Martha (2012) serta Adi dan Rahmawati (2015) menunjukkan bahwa pertumbuhan (*growth*) tidak berpengaruh terhadap *financial distress* namun penelitian yang dilakukan oleh Widhiari dan Merkusiwati (2015) menunjukkan bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh instansi. Kepemilikan institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan keputusan investasi lain akan mendorong

peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen (Bodroastuti,2009). Pengawasan yang optimal tersebut menjadikan kinerja manajemen lebih optimal sehingga kinerja perusahaan akan lebih baik. Berdasarkan hal tersebut, maka jika kepemilikan institusional yang tinggi maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan rendah, namun jika kepemilikan institusional rendah maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan tinggi. Wardhani (2007) dan Widyasaputri (2012) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan Deviacita dan Achmad (2012) serta Hanifah dan Purwanto (2013) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer (Hanifah dan Purwanto, 2013). Kepemilikan manajerial diasumsikan mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan yang apabila terjadi terus menerus dapat menimbulkan *financial distress* pada perusahaan. Jika manajerial memiliki saham di perusahaan maka kinerja dan keputusan yang diambilnya akan memprioritaskan kepentingan perusahaan yang nantinya juga akan berdampak pada kepentingan pribadinya, sehingga kinerja perusahaan akan baik dan terhindar dari *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut maka kepemilikan manajerial yang tinggi akan menyebabkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* menjadi rendah, sebaliknya jika kepemilikan manajerial rendah maka kemungkinan *financial distress* akan tinggi. Bodroastuti (2009) dan Widyasaputri (2012) menunjukkan

bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian Deviacita dan Achmad (2012) serta Hanifah dan Purwanto (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Komite audit merupakan salah satu badan atau komite yang membantu tugas komisaris dalam kebijakan akuntansi, pengawasan internal maupun pelaksanaan laporan keuangan (Sutedi, 2011:161). Melalui komite audit, beberapa tugas dan fungsi dewan komisaris dapat terlaksana. Selain itu tata kelola perusahaan akan menjadi lebih baik dengan adanya komite audit, karena mereka lebih mengetahui tata kelola perusahaan sehingga perusahaan akan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*. Jika rapat komite audit dalam perusahaan tinggi maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan rendah, namun jika rapat komite audit yang ada diperusahaan rendah maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan tinggi. Deviacita dan Achmad (2012) menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan penelitian Hanifah dan Purwanto (2013) serta Putri dan Merkusiwati (2014) menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Dewan komisaris merupakan organ perusahaan yang melakukan fungsi monitoring dari implementasi kebijakan direksi (Triwahyuingtias dan Muharam, 2012). Dewan komisaris merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang diperlukan untuk mengurangi *agency problem* antara pemilik dan manajer sehingga timbul keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer.

Melalui dewan komisaris maka segala keputusan dan kegiatan yang dilakukan oleh manajer akan diawasi dan hal tersebut dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan kondisi perusahaan akan cenderung terhindar dari *financial distress*. Dewan komisaris melakukan pemantauan serta pengawasan dan selanjutnya akan melaksanakan rapat untuk membahas strategi yang perlu dilakukan dan mengevaluasi kinerja manajemen. Sehingga intensitas rapat dewan komisaris dalam perusahaan akan mempengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Bodroastuti (2009) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara ukuran dewan komisaris dengan *financial distress*, namun pada penelitian Widyasaputri (2012) dan Deviacita dan Achmad (2012) menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian yang menunjukkan adanya ketidakkonsistenan antara penelitian-penelitian sebelumnya memberikan gambaran bahwa ada faktor-faktor tertentu yang menyebabkan adanya ketidakkonsistenan tersebut. Faktor-faktor tersebut bisa saja berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Faktor tersebut secara tidak langsung dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh faktor-faktor lainnya terhadap kondisi *financial distress* dalam perusahaan. Faktor internal yang mungkin menjadi penyebab ketidakkonsistenan dapat diketahui dengan menganalisis pengaruh faktor tersebut terhadap *financial distress* dalam perusahaan dan kondisi secara menyeluruh pada perusahaan.

Faktor lain yang menjadi penyebab ketidakkonsistenan hasil penelitian pada variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *growth*, kepemilikan institusional,

kepemilikan manajerial, komite audit, dan dewan komisaris perlu untuk diketahui. Hal ini untuk mengetahui apakah ada faktor dominan yang secara tidak langsung dapat mempengaruhi hubungan faktor lainnya terhadap *financial distress*. Melalui penelitian kembali ini diharapkan dapat memberikan jawaban mengenai penyebab adanya hasil yang tidak konsisten antara penelitian-penelitian sebelumnya. Sehingga dapat ditentukan model yang sesuai dalam menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress*.

Indonesia merupakan negara yang kaya akan sumber daya alamnya, sehingga banyak perusahaan pertambangan yang berdiri untuk memanfaatkan sumber daya alam yang ada. Perusahaan-perusahaan tersebut pastinya menginginkan keberlangsungan (*going concern*) dan terus mengalami pertumbuhan. Namun karena banyaknya pesaing dan berbagai faktor dapat menjadikan perusahaan mengalami kebangkrutan jika tidak menerapkan strategi yang tepat. Sebelum mengalami kebangkrutan, perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan yang ringan hingga berat. Jika perusahaan telah mengetahui adanya kesulitan keuangan maka perusahaan harus melakukan berbagai upaya untuk menghindarkan perusahaannya dari kebangkrutan. Hal tersebut menjadikan pentingnya mengetahui kondisi *financial distress* agar dapat terhindar dari kebangkrutan. Adanya latar belakang tersebut maka judul penelitian ini yaitu “pengaruh kinerja keuangan dan mekanisme *corporate governance* terhadap *financial distress* (studi empiris pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI)”.

1.2 Identifikasi Masalah

Pada tahun 2012 sebanyak 26,67 % perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI mengalami *financial Distress*. Kondisi tersebut disebabkan karena adanya faktor eksternal dan internal. Sehingga identifikasi masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Tinggi rendahnya profitabilitas dalam perusahaan.
2. Tinggi rendahnya likuiditas perusahaan.
3. Tinggi rendahnya *leverage* dalam perusahaan.
4. Tingkat pertumbuhan yang dialami perusahaan.
5. Tingkat kepemilikan institusional yang dimiliki perusahaan.
6. Kepemilikan manajerial yang dimiliki perusahaan.
7. Intensitas rapat komite audit dalam perusahaan.
8. Intensitas rapat dewan komisaris dalam perusahaan.
9. Tinggi rendahnya aktivitas dalam perusahaan.
10. Tinggi rendahnya arus kas dalam perusahaan.
11. *Employee* yang ada dalam perusahaan.
12. *Operating capacity* dalam perusahaan.
13. Kepemilikan publik yang dimiliki perusahaan.
14. Komisaris independen yang ada dalam perusahaan.

1.3 Cakupan Masalah

Cakupan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *financial distress*. Sedangkan variabel independen yang diduga mempengaruhi *financial distress* yaitu

profitabilitas, likuiditas *leverage*, *growth*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit dan dewan komisaris.

2. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Periode pengamatan dalam penelitian ini yaitu 2013-2015.

1.4 Perumusan Masalah

Perumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan di Indonesia?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan di Indonesia?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan di Indonesia?
4. Apakah *growth* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan di Indonesia?
5. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan di Indonesia?
6. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan di Indonesia?
7. Apakah komite audit berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan di Indonesia?
8. Apakah dewan komisaris berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan di Indonesia?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini berdasarkan pada perumusan masalah yaitu :

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan di Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan di Indonesia.
3. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan di Indonesia.
4. Untuk menganalisis pengaruh *growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan di Indonesia.
5. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan di Indonesia.
6. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan di Indonesia.
7. Untuk menganalisis pengaruh komite audit terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan di Indonesia.
8. Untuk menganalisis pengaruh dewan komisaris terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan di Indonesia.

1.6 Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Teoritis
 - a. Bagi pengembangan ilmu pengetahuan, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi yang berkaitan dengan masalah yang dibahas dalam penelitian ini.

- b. Bagi penelitian selanjutnya dapat digunakan untuk tambahan pengetahuan kepada pembaca mengenai pengaruh kinerja keuangan dan mekanisme *corporate governance* terhadap *financial distress*.
2. Kegunaan Praktis
 - a. Bagi perusahaan diharapkan dengan adanya penelitian ini akan bermanfaat dalam mengambil keputusan terkait dengan pemulihan kondisi keuangan perusahaan agar dapat keluar dari situasi *financial distress* yang dialami.
 - b. Bagi investor dengan adanya penelitian ini dapat dijadikan referensi untuk dalam pengambilan keputusan investasi.
 - c. Bagi pembaca, pelajar atau pihak lainnya penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi penambah wawasan dan juga sebagai referensi dalam penelitian selanjutnya.

1.7 Orisinalitas Penelitian

Penelitian ini menggunakan delapan variabel independen dari berbagai penelitian sebelumnya yang mengacu pada penelitian Hanifah dan Purwanto (2013) yang menunjukkan hasil tidak konsisten dengan penelitian-penelitian lainnya yang serupa. Variabel tersebut adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit dan dewan komisaris. Selain itu, penelitian ini juga menambah satu variabel lain yaitu *Growth* dari penelitian Martha (2012). Orisinalitas pada penelitian ini yaitu pada penggunaan variabel independen yang diambil dari beberapa penelitian sebelumnya. Pada penelitian sebelumnya belum ada yang menggunakan delapan variabel yang sama dengan penelitian ini.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Hubungan keagenan atau *agency relationship* muncul ketika satu atau lebih individu (majikan) menggaji individu lain (agen atau karyawan) untuk bertindak atas namanya, mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada agen atau karyawannya (Atmaja,2008:12). Menurut *agency theory*, adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik (Bodroastuti,2009). Konflik tersebut terjadi dikarenakan adanya perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemilik, sehingga menimbulkan suatu konflik kepentingan. Konflik tersebut muncul karena terjadi asimetri informasi antara manajemen dan pemilik, dimana manajemen mengetahui segala sesuatu yang terjadi dalam perusahaan, sedangkan pemilik tidak sepenuhnya mengetahui keadaan perusahaan yang sebenarnya. Dalam teori agensi dijelaskan bahwa untuk mencapai pasar modal yang efisien dibutuhkan upaya untuk meminimalisasikan adanya asimetri informasi (Zulkarnaen dan Mahmud, 2013).

Hanifah dan Purwanto (2013) menyatakan bahwa terdapat dua permasalahan yang ditimbulkan oleh adanya asimetri tersebut, yaitu *adverse selection* dan *moral hazard*. *Adverse selection* merupakan permasalahan atau keadaan dimana principal tidak mengetahui apakah keputusan yang diambil oleh agen sudah sesuai dan berasal dari informasi yang didapatnya ataukah keputusan tersebut diambil karena adanya sebuah kelalaian. Sedangkan *moral hazard* adalah

permasalahan yang timbul akibat dari agen yang merupakan pelaksana kegiatan perusahaan tidak melaksanakan hal-hal yang telah disepakati bersama dalam kontrak kerjanya.

Bodroastuti (2009) menjelaskan bahwa *agency konflik* dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional). Struktur kepemilikan ini dapat mempengaruhi jalannya kinerja suatu perusahaan yang akan mencerminkan nilai perusahaan. Jika kepemilikan manajerial tinggi maka kinerja perusahaan yang mencerminkan nilai perusahaan juga akan tinggi. Kepemilikan manajerial yang tinggi akan mendorong manajemen melakukan pekerjaan yang ekstra keras dan berhati-hati sehingga kondisi keuangan perusahaan akan tetap stabil dan tidak mengalami penurunan. Selain itu, komposisi yang ada pada dewan komisaris dan komite audit juga dapat mempengaruhi perusahaan.

Atmaja (2008:13) menjelaskan problem keagenan (*agency problem*) antara pemegang saham (pemilik perusahaan) dengan manajer potensial terjadi bila manajemen tidak memiliki saham mayoritas perusahaan. Pemegang saham tentu menginginkan manajer bekerja dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Sebaliknya, manajer perusahaan bisa saja bertindak tidak untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, tetapi memaksimalkan kemakmuran mereka sendiri. Hal tersebut akan membuat pemegang saham melakukan cara agar manajer melakukan pekerjaannya dengan sungguh-sungguh untuk kemakmuran pemegang saham. Cara tersebut yaitu dengan membuat

struktur organisasi yang bertugas untuk memonitoring dan melakukan pengendalian atas kegiatan yang dilakukan oleh manajer.

2.2 Signalling Theory

Signalling Theory merupakan teori yang menekankan dan menjelaskan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan sangat penting bagi pihak luar, terutama untuk keputusan investasi. Informasi ini sangat penting karena menggambarkan kondisi perusahaan dimasa lalu, sekarang, mau pun yang akan datang. Semakin lengkap dan relevan informasi yang disajikan oleh suatu perusahaan, maka akan semakin mudah investor di pasar modal akan menganalisisnya untuk mengambil keputusan apakah harus melakukan investasi diperusahaan tersebut ataupun tidak.

Informasi yang dipublikasikan oleh manajemen perusahaan merupakan suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika informasi yang disediakan oleh perusahaan merupakan informasi yang positif, maka pasar akan bereaksi pada saat informasi tersebut diterima. Informasi yang diterima pasar merupakan sinyal yang menunjukkan kondisi perusahaan, dan setelah informasi diterima, maka pasar akan melakukan analisis atas informasi yang diterima. Jika informasi tersebut menimbulkan sinyal yang positif, maka akan terjadi perubahan yang baik atas saham, namun jika informasi tersebut menimbulkan sinyal yang negatif, maka efek negatif juga akan diterima perusahaan.

Sinyal yang menunjukkan kondisi perusahaan dapat diketahui melalui laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan. Selain itu dapat pula

diketahui sinyal-sinyal penting melalui analisa rasio seperti analisa rasio likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan *growth* yang hasilnya akan memberikan sinyal kondisi perusahaan apakah dalam kondisi sehat atau dalam kondisi *financial distress*.

2.3 Financial Distress

Financial distress adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut (Atmaja, 2008:258). Irfan (2014) menyatakan bahwa *financial distress* dapat didefinisikan suatu kondisi keuangan perusahaan yang mengalami kesulitan likuiditas yang sangat parah sehingga perusahaan tidak mampu menjalankan operasi dengan baik. Perusahaan yang memiliki hutang yang banyak sedangkan arus kas operasi dan assetnya tidak mampu menutup hutang-hutang tersebut maka perusahaan tersebut dalam kondisi *financial distress*. Menurut Sudana (2011:249) dalam Irfan (2014) menyatakan bahwa penyebab terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) dikarenakan faktor ekonomi, kesalahan dalam manajemen, dan bencana alam.

Kesulitan keuangan bisa digambarkan di antara dua titik ekstrim yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek (paling ringan) sampai *insolvable* (yang paling parah) (Kurniati,2012). Ancaman akan terjadinya *financial distress* juga akan biaya karena manajemen cenderung menghabiskan waktu untuk menghindari kebangkrutan dari pada membuat keputusan yang baik (Atmaja, 2008:258). Kemungkinan terjadinya *financial distress* harus diamati dengan baik dan harus disikapi dengan tepat oleh manajemen agar *financial distress* yang terjadi tidak berujung pada kebangkrutan.

Menurut Platt and Platt (2002) kegunaan informasi jika suatu perusahaan mengalami *financial distress* :

1. Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan;
2. Pihak manajemen tidak mengambil tindakan *merger* atau *takeover* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik;
3. Memberikan tanda peringatan awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

Kondisi *financial distress* yang dihadapi oleh perusahaan akan memberikan beberapa dampak yang mempengaruhi keberlangsungan perusahaan. Menurut Hasymi (2007) perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) akan menghadapi 2 kondisi yaitu : (a) tidak mampu memenuhi jadwal atau kegagalan pembayaran kembali hutang yang sudah jatuh tempo kepada kreditor (b) perusahaan dalam kondisi tidak solvable (*insolvency*). Kondisi-kondisi tersebut harus dihadapi oleh perusahaan di saat *financial distress* melanda.

Kondisi *financial distress* menurut Gitman (1994) dalam Hasymi (2007) dikelompokkan menjadi tiga golongan, yaitu :

1. *Business Failure* (kegagalan bisnis) yang merupakan suatu keadaan dimana *realized rate of return* dari modal yang diinvestasikan secara signifikan terus menerus lebih kecil dari *rate of return* pada investasi sejenis, seperti investasi pada konstruksi sipil dibanding dengan investasi pada konstruksi mekanik

dan listrik. Selain itu kegagalan bisnis juga merupakan keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi biaya perusahaan dan perusahaan dikatakan mengalami *failure* disaat perusahaan mengalami kerugian operasional selama beberapa tahun atau memiliki *return* yang lebih kecil dari pada biaya modal (*cost of capital*) atau *negative return*.

2. *Insolvency* (tidak solvable) dapat diartikan sebagai *technical insolvency* dan *accounting insolvency*. *Tehcnical insolvency* timbul apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran hutangnya pada saat jatuh tempo. Sedangkan *accounting insolvency*, perusahaan memiliki *negative networth*, secara akuntansi memiliki kinerja buruk (*insolvent*), hal ini terjadi apabila nilai buku dari kewajiban perusahaan melebihi nilai buku dari total harta perusahaan tersebut.
3. *Bankruptcy*, yaitu kesulitan keuangan yang mengakibatkan perusahaan memiliki *negative stockholders equity* atau nilai passiva perusahaan lebih besar dari nilai wajar harta perusahaan. Pada kondisi keuangan seperti ini, tuntutan dari kreditor baik pokok maupun bunga pinjaman tidak dapat dipenuhi tanpa melikuidasi harta perusahaan.

Menghadapi kondisi *financial distress* dalam perusahaan haruslah dengan strategi yang tepat agar kondisi tersebut dapat teratasi dan perusahaan bisa kembali berdiri seperti semula. Cara mengatasi kondisi *financial distress* ini menurut Weston (2001) dalam hasymi (2007) terdapat tiga pola penyelesaian yaitu :

1. Penyelesaian kesulitan keuangan tanpa melalui merealisasikan seluruh harta menjadi uang tunai dan menagih seluruh sisa piutang, dimana hasil penerimaan tersebut dibagi secara prorata kepada kreditor atau investor lainnya.
2. Penggabungan dengan perusahaan lain (*Merger Into Another Firm*) merupakan alternatif kedua yang dapat dilakukan dalam penyelesaian kesulitan keuangan yaitu dengan cara penggabungan dengan perusahaan lain melalui akuisisi ataupun penggabungan usaha (*firms ceases to exist*).
3. Penyelesaian melalui jalur hukum, pengadilan atau arbitrase (*formal legal proceedings*) merupakan salah satu cara penyelesaian kesulitan keuangan dengan melibatkan peranan penegak hukum atau pihak ketiga. Peranan penegak hukum atau pihak ketiga hanya sebatas penengah antara kedua pihak yang berselisih. Arbitrase merupakan pihak yang independen untuk menengahi permasalahan yang menggunakan keahlian sesuai dengan permasalahan yang dihadapi.

Menurut Ross & Westerfield (1996) dalam Hasymi (2007) penyelesaian kesulitan keuangan yang dihadapi debitor berkaitan dengan tertunda pembayaran pokok dan bunga pinjaman adalah sebagai berikut :

1. Menjual harta-harta utama perusahaan.
2. Melakukan penggabungan usaha (*merger*) dengan perusahaan lain.
3. Mengurangi pengeluaran modal atau penelitian dan pengembangan (*R&D*).
4. Menerbitkan saham-saham atau surat berharga baru.

5. Negosiasi dengan pihak bank, kreditor, sub kontraktor dan supplier, merupakan salah satu alternatif yang mungkin dilaksanakan oleh manajemen, dimana pihak kreditor akan menyetujui solusi tersebut apabila ada kepastian tanggal pembayaran terhadap kewajiban yang tertunda.
6. Melakukan penukaran modal saham terhadap hutang (*exchanging equity for debt*) dapat terlaksana jika calon pemegang saham berkesimpulan bahwa perusahaan tersebut punya prospek pada masa mendatang dan kemungkinan besar dapat keluar dari kesulitan keuangan.
7. Mencatatkan perusahaan untuk bangkrut (*filling for bankruptcy*), manajemen perlu mendapatkan pertimbangan atau masukan dari pihak hukum, perpajakan, keuangan, sosial karena sesuai dengan undang-undang perseroan, setiap pengurus atau direksi yang pernah mengajukan pailit terhadap perusahaan yang dipimpinnya, tidak diperbolehkan menduduki jabatan yang sama di perusahaan lain.
8. Pengalihan hutang menjadi obligasi konversi dimana kreditor sebagai pemilik obligasi dapat mengkonversikan obligasi tersebut ke dalam equitas perusahaan atau obligasi dapat ditarik kembali (*callable*), apabila pada masa mendatang perusahaan telah memiliki kas yang cukup maka obligasi tersebut dapat ditarik kembali.

2.4 Faktor Penyebab *Financial Distress*

Kesulitan keuangan (*financial distress*) terjadi bukan secara tiba-tiba melainkan terjadi karena adanya faktor-faktor yang menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*. Faktor-faktor tersebut bukan hanya berasal dari

internal perusahaan melainkan juga dari eksternal perusahaan. Faktor-faktor tersebut menurut Hasymi (2007) yaitu sebagai berikut :

1. Faktor Internal *Financial Distress*

Menurut Damodaran (1997) faktor internal *financial distress* merupakan faktor dan kondisi yang timbul dari dalam perusahaan yang bersifat mikro ekonomi. Faktor internal tersebut yaitu :

- a. Kesulitan arus kas yang disebabkan tidak seimbangnya antara aliran penerimaan uang yang bersumber dari penjualan dengan pengeluaran uang untuk pembelanjaan dan terjadinya kesalahan pengelolaan arus kas (*cash flow*) oleh manajemen dalam membiayai operasional perusahaan sehingga arus kas perusahaan berada pada kondisi defisit.
- b. Besarnya jumlah hutang, perusahaan yang mampu mengatasi kesulitan keuangan melalui pinjaman bank, sementara waktu kondisi defisit arus kas dapat teratasi. Pada masa depan akan menimbulkan masalah baru yang berkaitan dengan pembayaran.
- c. Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun.

Merupakan salah satu faktor utama yang menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*.

2. Faktor Eksternal *Financial Distress*

Faktor-faktor eksternal diluar perusahaan yang mempengaruhi *financial distress* adalah sebagai berikut :

- a. Kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM). Kenaikan bahan bakar ini akan memicu kenaikan biaya operasional perusahaan dan dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan.
- b. Kenaikan tingkat bunga pinjaman. Pendanaan perusahaan yang bersumber dari pinjaman kepada pihak ketiga baik lembaga keuangan bank maupun non bank merupakan alternatif yang harus dilakukan oleh manajemen agar proses produksi dan investasi dapat berlangsung. Pinjaman yang dilakukan oleh manajemen tentunya ada bunga pinjaman yang harus dibayar oleh perusahaan. Jika tingkat bunga pinjaman mengalami kenaikan maka hal tersebut dapat menyebabkan harga pokok produksi juga naik, selain itu dapat mengganggu perencanaan arus kas (*cash flow*) perusahaan. Hal tersebut akan mengakibatkan produk tidak dapat bersaing karena harga jual yang mahal dan ditambah manajemen mengalami kesulitan untuk membayar cicilan pokok dan bunga pinjaman.

Apabila ditinjau dari faktor internal perusahaan yang dilihat dari aspek keuangan perusahaan, terdapat tiga keadaan yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* (Wintoro,1995) dalam Prasetya (2016), yaitu:

1. Faktor ketidakmampuan modal atau kekurangan dana

Financial Distress terjadi karena adanya aliran penerimaan dana tidak seimbang yang bersumber pada penjualan atau penagihan piutang yang kemudian digunakan untuk membiayai operasi perusahaan. Apabila perusahaan tidak mampu menarik dana untuk memenuhi kekurangan tersebut, maka perusahaan

dalam kondisi tidak likuid dan kesulitan keuangan perusahaan akan menjadi semakin berat. Jika kesulitan keuangan tidak dihadapi dengan strategi yang baik maka dapat menyebabkan kebangkrutan.

2. Besarnya beban hutang dan bunga

Perusahaan melakukan pendanaan dari luar (hutang), tujuan melakukan hutang untuk mengatasi kekurangan dana walaupun hanya untuk sementara waktu. Hutang yang dilakukan perusahaan tidak selamanya dapat menimbulkan masalah bagi perusahaan tapi bisa memberikan keuntungan bagi perusahaan jika perusahaan melakukan manajemen risiko yang baik atas hutangnya. Jika perusahaan tidak mampu melakukan manajemen risiko yang baik maka perusahaan harus mendapatkan risiko yang dapat menimbulkan *financial distress*.

3. Menderita kerugian

Kegiatan operasi perusahaan harus memperoleh pendapatan yang mampu menutup seluruh biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, agar kepentingan para pemegang saham terjaga. Selain itu perusahaan juga harus mampu menjaga keseimbangan tingkat biaya yang akan dikeluarkan dengan jumlah pendapatan yang diterima supaya perusahaan mengurangi risiko terjadinya *financial distress*.

2.5 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektifitas dan efisien suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya (Widhianningrum dan Amah, 2012). Untuk mengukur bagaimana kinerja keuangan suatu perusahaan maka dapat dilakukan analisis rasio laporan keuangan. Sehingga dapat diketahui bahwa rasio keuangan merupakan angka yang menunjukkan suatu

kondisi perusahaan apakah dalam kondisi sehat atau sebaliknya. Melalui rasio ini dapat dilakukan evaluasi untuk membenahi kinerja perusahaan ke depannya.

Menurut J. Fred Weston, bentuk-bentuk rasio keuangan adalah sebagai berikut

(Kasmir, 2014:106) :

1. Rasio Likuiditas
2. Rasio Solvabilitas
3. Rasio Activity
4. Rasio Profitabilitas
5. Rasio pertumbuhan
6. Rasio penilaian

Analisis rasio keuangan dilakukan untuk mengetahui apakah kinerja perusahaan setiap tahunnya mengalami kenaikan atau penurunan. Sehingga perlu adanya data pembandingan untuk mengetahui kinerja perusahaan dari tahun ke tahun. Adapun data pembandingan yang dibutuhkan adalah (Kasmir, 2014:114) :

1. Angka-angka yang ada dalam tiap komponen laporan keuangan, misalnya total aktiva lancar dengan utang lancar, total aktiva dengan total utang, atau tingkat penjualan dengan laba dan seterusnya.
2. Angka-angka yang ada dalam tiap jenis laporan keuangan, misalnya total aktiva di neraca dengan penjualan di laporan laba rugi.
3. Tahun masing-masing laporan keuangan untuk beberapa periode, misalnya tahun 2005 dibandingkan dengan tahun 2006 dan 2007.
4. Target rasio yang telah dianggarkan dan ditetapkan perusahaan sebagai pedoman pencapaian tujuan.

5. Standar industri yang digunakan untuk industri yang sama, misalnya tingkat *Capital Adequacy Ratio (CAR)* untuk dunia perbankan, atau persentase laba atas penjualan tertentu.
6. Rasio keuangan pesaing pada usaha sejenis yang terdekat, yang digunakan sebagai bahan acuan untuk menilai rasio keuangan yang diperoleh di samping standar industri yang ada.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat diketahui ada beberapa jenis rasio keuangan, namun dalam penelitian ini hanya dilakukan pada empat rasio keuangan yaitu sebagai berikut :

2.5.1 Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu (Munawir, 2012:33). Laba merupakan hal yang sangat diperhatikan dalam suatu perusahaan, bahkan dengan diketahui laba perusahaan akan dapat mengetahui nilai perusahaan. Sehingga jika dilihat dari laba perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut akan tercipta. Laba perusahaan sebagai salah satu indikator nilai perusahaan maka membuat manager melakukan berbagai usaha untuk meningkatkan laba perusahaan sehingga nilai perusahaan pun akan meningkat pula. Semakin meningkatnya nilai perusahaan tersebut akan menarik banyak investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba tentunya memiliki tujuan dan manfaat yang dapat diperoleh bagi perusahaan

maupun pihak luar perusahaan. Berikut ini adalah tujuan dari penggunaan rasio profitabilitas (Kasmir, 2014:197) :

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu;
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri maupun modal pinjaman.

Selain itu, terdapat pula manfaat yang diperoleh dalam melakukan perhitungan rasio profitabilitas, yaitu sebagai berikut :

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode;
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Mengetahui laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Meskipun banyak penelitian yang mengemukakan tentang cara mengukur *profitability ratio* ini, disini hanya akan dikemukakan tiga cara saja yaitu (Wasis, 1993:32) :

1. *Profit margin on sales*,
2. *Return on total assets*, dan
3. *Return on net worth*.

Profit margin merupakan *margin* keuntungan yang ditentukan atas harga penjualan (Wasis, 1993). Rasio ini membandingkan seberapa besar laba yang dihasilkan dengan penjualan. Terdapat dua *margin* yang dapat dihitung yaitu *gross profit margin* dan *net profit margin*. *Gross profit margin* atau laba kotor dihitung dari penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan, sedangkan *net margin* atau laba bersih yaitu laba bruto dikurangi dengan biaya-biaya lain seperti biaya distribusi, bunga, dan pajak. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *gross profit margin* dan *net profit margin* :

$$\text{Gross PM} = \frac{\text{Laba Bruto}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{Net PM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Profitabilitas dapat pula diukur menggunakan rumus ROA (*Return On Asset*). ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisien manajemen menggunakan asset perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin positif dan semakin tinggi nilai ROA, maka semakin besar kemampuan perusahaan mengolah atau menggunakan assetnya untuk mendapatkan laba. Rasio ROA ini dapat diketahui nilainya dengan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Aset}}$$

Pengukuran rasio profitabilitas ada beberapa jenis, namun dalam penelitian ini menggunakan rasio *Return On Asset (ROA)* yang membandingkan *net income* dengan total *asset* (Sari, 2016). Hal ini karena dalam perusahaan pertambangan *asset* tetap yang berupa lokasi maupun bahan tambang dan alat berat merupakan *asset* yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan.

2.5.2 Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kesanggupan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan yang segera jatuh tempo (Wasis,1993:14). Menurut Munawir (2012:71-72) bahwa suatu perusahaan dikatakan mempunyai posisi keuangan yang kuat apabila mampu:

1. Memenuhi kewajiban-kewajibannya tepat pada waktunya; yaitu pada waktu ditagih (kewajiban keuangan terhadap pihak extern);
2. Memelihara modal kerja yang cukup untuk operasi yang normal (kewajiban keuangan terhadap pihak intern);
3. Membayar bunga dan dividen yang dibutuhkan;
4. Memelihara tingkat kredit yang menguntungkan.

Perhitungan rasio likuiditas memberikan cukup banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan (Kasmir,2014:131). Beberapa manfaat dan tujuan yang dapat diperoleh dalam melakukan perhitungan rasio likuiditas adalah sebagai berikut :

1. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih.
2. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan.
3. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang.
4. Mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar hutang.
6. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan hutang.
7. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
8. Melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan hutang lancar.
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

Rasio likuiditas yang merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dapat diukur dengan beberapa rasio yaitu :

1. *Current Ratio*

Rasio yang paling umum digunakan untuk menganalisa posisi modal kerja suatu perusahaan adalah *current ratio* yaitu perbandingan

antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar (Munawir, 2012:72). Dari pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar hutang (Kasmir, 2014:135). Berikut rumus yang digunakan untuk mencari *Current ratio* :

$$CR (Current Ratio) = \frac{Current Asset}{Current Liabilities}$$

2. *Quick Ratio*

Quick ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (inventory) (Kasmir, 2014:137). Hal ini berarti dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya perusahaan tidak memperhitungkan sediaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Berdasarkan hal tersebut, berikut rumus yang digunakan untuk mencari nilai quick rasio :

$$QR(Quick Ratio) = \frac{Current Assets - Inventory}{Current Liabilities}$$

3. *Cash Ratio*

Cash ratio merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang (kasmir, 2014:138). Rasio ini mengindikasikan sejumlah kas yang dapat dibayarkan oleh perusahaan untuk melunasi semua kewajibannya. Berikut rumus yang digunakan untuk mengetahui nilai *cash ratio* :

$$Cash Ratio = \frac{Kas + Bank}{Current Liabilities}$$

4. Rasio Perputaran Kas

Rasio perputaran kas (*cash turn over*) berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan (Kasmir, 2014:140). Rasio ini mengukur ketersediaan kas yang ada untuk melunasi hutang dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan. Berikut rumus yang digunakan untuk mengukur rasio perputaran kas :

$$\text{Rasio Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$$

5. *Inventory to Net working Capital*

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal perusahaan (Kasmir, 2014:142). Berikut rumus yang digunakan untuk mengukur *inventory to net working capital* :

$$\text{Inventory to NWC} = \frac{\text{Inventory}}{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}$$

Pada penelitian ini *proxy* yang digunakan untuk menghitung rasio likuiditas yaitu dengan *current ratio* yang rumusnya berupa *current asset/current liabilities* (Budiarso, 2013). *Current ratio* dipilih sebagai proksi dari likuiditas pada penelitian ini karena perhitungannya mempertimbangkan aset lancar atau seluruh modal kerja yang berupa aset perusahaan yang mudah dicairkan yaitu seperti kas, persediaan, piutang, dan sekuritas sehingga lebih relevan.

2.5.3 *Leverage*

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2014:151). Melalui rasio ini maka dapat diketahui seberapa besar utang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiaya atau mendapatkan aktiva yang dimilikinya. Selain itu juga dapat diketahui seberapa besar kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut Fred weston rasio ini memiliki implikasi sebagai berikut (Kasmir, 2014:152) :

1. Kreditor mengharapkan ekuitas (dana yang disediakan pemilik) sebagai margin keamanan.
2. Dengan pandangan dana melalui utang, pemilik memperoleh manfaat, berupa tetap dipertahankannya penguasaan atau pengendalian perusahaan.
3. Bila perusahaan mendapat penghasilan lebih dari dana yang dipinjamkannya dibandingkan dengan bunga yang harus dibayarnya, pengembalian kepada pemilik diperbesar.

Rasio *leverage* dapat memberikan manfaat yang berguna bagi perusahaan dalam menghadapi kemungkinan yang akan terjadi pada perusahaan karena melalui rasio ini dapat diketahui signal kondisi yang sedang dialami perusahaan. Melalui signal ini maka akan dapat diambil tindakan yang tepat oleh manajemen agar permasalahan dapat diatasi. Berikut ini beberapa tujuan perusahaan menggunakan atau melakukan pengukuran rasio *leverage* :

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor);

2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga);
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal;
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang;
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva;
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang;
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Selain itu, terdapat juga manfaat yang diperoleh dalam melakukan perhitungan rasio solvabilitas atau *leverage* rasio, yaitu sebagai berikut :

1. Menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya;
2. Menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga);
3. Menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal;
4. Menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang;
5. Menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva;

6. Menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang;
7. Menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

Dalam melakukan analisis atau perhitungan rasio solvabilitas atau *leverage* terdapat beberapa jenis rasio yang dapat digunakan, yaitu sebagai berikut:

1. *Debt to asset ratio (debt ratio)*

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk mengukur rasio utang dengan membandingkan antara total utang yang dimiliki perusahaan dengan total aktiva. Jika dalam pengukuran rasio ini menghasilkan nilai yang tinggi maka dapat diketahui bahwa pendanaan yang dimiliki perusahaan banyak berasal dari pihak ketiga (utang) sehingga kemungkinan perusahaan memperoleh pinjaman tambahan akan sulit karena dikhawatirkan perusahaan tidak akan mampu membayar utang-utang tersebut. Namun, jika rasio menunjukkan nilai yang rendah maka dapat diketahui bahwa pendanaan yang berasal dari utang juga kecil sehingga potensi terbayarnya utang-utang perusahaan cukup tinggi.

Berikut rumus yang digunakan untuk mengukur *debt ratio* :

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

2. *Debt to equity ratio*

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas (Kasmir, 2014:157). Rasio ini mengukur seberapa besar tingkat utang yang dimiliki perusahaan dibanding dengan

tingkat modal yang dimiliki perusahaan. Berikut rumus yang digunakan untuk mengukur *debt to equity ratio* :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}}$$

3. Long term debt to equity ratio

LTDtER merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Kasmir, 2014:159). Rasio ini digunakan untuk mengukur setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Berikut rumus yang digunakan untuk mengukur LTDtER :

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Long term debt}}{\text{Equity}}$$

Pengukuran *leverage* dalam penelitian ini menggunakan rasio *debt to assets ratio* yaitu total utang/total aktiva (Andre,2009). Pengukuran ini dipilih karena asset perusahaan berperan besar dalam kegiatan operasional perusahaan.

2.5.4 Pertumbuhan (*Growth*)

Rasio Pertumbuhan mengukur seberapa baik perusahaan mempertahankan posisi ekonominya, baik dalam industrinya maupun dalam kegiatan ekonomi secara keseluruhan (Weston, 1994). Laju pertumbuhan penjualan yang ada di perusahaan akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan dari waktu ke waktu. Jika penjualan yang dilakukan perusahaan menunjukkan peningkatan dan pertumbuhan dari waktu ke waktu maka hal

tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan keberlangsungan perusahaan dan mampu meningkatkan nilai perusahaan serta terhindar dari *financial distress*. Rumus untuk menghitung *sales growth* adalah sebagai berikut :

$$\text{Pertumbuhan penjualan (sales growth)} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$$

Variabel ini menggunakan *proxy* pertumbuhan penjualan dengan rumus $\text{sales}_t - \text{sales}_{t-1} / \text{sales}_{t-1}$ (Widarjo dan Setiawan, 2009) untuk mengukur pertumbuhan karena mencerminkan kegiatan operasional perusahaan secara keseluruhan tanpa adanya tambahan beban dan keuntungan non operasional.

2.6 Mekanisme Corporate Governance

Corporate governance merupakan isu yang sedang hangat dibicarakan sebagai suatu perangkat yang dapat memecahkan masalah dalam pengelolaan dan pertanggungjawaban perusahaan modern (Deviacita dan Achmad, 2012). Mekanisme *corporate governance* adalah suatu sistem yang digunakan untuk mengendalikan dan melakukan pengawasan kegiatan yang ada dalam perusahaan (Gideon, 2005) dalam Widyasaputri (2012). Penerapan mekanisme *corporate governance* yang baik akan meminimalkan risiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress* (kesulitan keuangan) (Putri dan Merkusiwati, 2014). Berdasarkan hal tersebut mengindikasikan bahwa mekanisme *corporate governance* dapat digunakan untuk memprediksi suatu gejala *financial distress*. Berikut ini mekanisme *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini:

2.6.1 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki institusi dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar. Kepemilikan Institusional merupakan salah satu mekanisme corporate governance yang diperlukan untuk mengurangi *agency problem* antara pemilik dan manajer sehingga timbul keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer (Hanifah dan Purwanto, 2013). Kepemilikan institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen (Bodroastuti, 2009).

Kepemilikan institusional atau *institution ownership* mempunyai kemampuan yang dapat mengontrol dari pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif dan tepat, sehingga dapat mengurangi tindakan manajemen laba (Utami, 2012). Kepemilikan institusional juga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan karena adanya pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen (Ashkhabi dan Agustina, 2015). Dengan adanya pengawasan dan kontrol yang ketat dari pihak instansi sebagai investor maka akan dapat memberikan stimulus terhadap kinerja manajemen agar dapat meningkatkan kinerjanya. Peningkatan kinerja manajemen tersebut akan berdampak pada baiknya kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan akan tinggi. Melalui pengawasan oleh pihak instansi juga dapat mencegah terjadinya kecurangan yang bisa saja dilakukan oleh manajer perusahaan. Kepemilikan institusional dapat

diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Putri dan Merkusiwati,2014):

$$\text{KepIns} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Pengukuran kepemilikan institusional menggunakan rumus tersebut untuk mengetahui jumlah riil kepemilikan institusional yang ada di dalam perusahaan.

2.6.2 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen perusahaan tersebut. Menurut Crutchley dan Hansen (1989), Jensen *et al* (1992) perusahaan meningkatkan kepemilikan manajerial untuk mensejajarkan kedudukan manajerial dengan pemegang saham sehingga bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham (Ahmad dan Septriani, 2008). Dengan adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan akan membantu penyatuan kepentingan antara manajer dan pemegang saham (Pratanda dan Kusmuriyanto, 2014). Kepemilikan saham oleh manajerial atau *insider ownership* dipercaya dapat memberikan nilai tambah tersendiri bagi perusahaan tersebut (Loman dan Malelak, 2015). Kepemilikan saham manajerial dapat mempengaruhi kebijakan dan pengambilan keputusan perusahaan, salah satunya keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan. Selain itu, kepemilikan manajerial diasumsikan mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada perusahaan yang apabila terjadi terus menerus dapat menimbulkan *financial distress* pada perusahaan.

Utami (2012) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan konsentrasi adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen (agen) dalam suatu perusahaan. Besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajemen dalam perusahaan dapat mengindikasikan adanya kesamaan (*congruence*) kepentingan antara manajemen dengan penegang saham (Faisal, 2005). Pada saat kedua fungsi dari pengelolaan dan kepemilikan dipisahkan maka akan rentan terjadi konflik keagenan. Pengukuran kepemilikan manajerial dalam perusahaan menggunakan rumus sebagai berikut (Deviacita dan Achmad,2012) :

$$\text{KepMan} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Pengukuran dengan menggunakan rumus tersebut untuk mengetahui jumlah sebenarnya kepemilikan manajerial yang ada di dalam perusahaan.

2.6.3 Komite Audit

Komite Audit yaitu komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dan bertanggungjawab kepada dewan komisaris dalam rangka melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris. Menurut Sutedi (2011:160) komite audit terdiri dari sedikitnya tiga orang, diketuai oleh komisaris independen perusahaan dengan dua orang eksternal yang independen serta menguasai dan memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan. Peran komite audit yang memiliki tugas membantu dewan komisaris memiliki beberapa fungsi (Sutedi, 2011:161) yaitu :

1. Meningkatkan kualitas laporan keuangan,
2. Menciptakan iklim disiplin dan pengendalian yang dapat mengurangi kesempatan terjadinya penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan,

3. Meningkatkan efektivitas fungsi internal audit (SPI) maupun eksternal audit,
4. Mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian dewan komisaris/dewan pengawas.

Komite audit yang merupakan komite di bawah dewan komisaris memiliki wewenang yang terbatas karena mereka dibentuk sebagai alat bantu untuk dewan komisaris. Namun keberadaan komite audit sangatlah mutlak dibutuhkan disaat dewan komisaris harus melakukan pekerjaan dalam lingkungan bisnis yang sangat kompleks sehingga membutuhkan pendelegasian untuk beberapa fungsinya kepada komite ataupun badan yang independen dan tidak terkait dengan kegiatan perusahaan sehari-hari. Komite audit ini membantu dewan komisaris dalam bidang pelaporan keuangan (*financial reporting*), *corporate governance*, dan pengawasan perusahaan (*corporate control*).

Fungsi komite audit dalam bidang *financial reporting* yaitu untuk memastikan laporan keuangan dalam perusahaan telah sesuai dan menggambarkan keadaan perusahaan secara wajar dan sebenarnya seperti kondisi keuangan, hasil usaha, serta rencana dan komitmen jangka panjang. Selain itu, komite audit juga merekomendasikan akuntan publik, menilai hal-hal yang menyangkut penugasan akuntan publik, menilai kebijakan akuntansi serta pelaksanaannya, dan meneliti laporan keuangan, termasuk laporan tahunan, laporan auditor dan management letters.

Menurut Sutedi (2011:162) dalam bidang *corporate governance*, komite audit harus dapat memastikan bahwa perusahaan telah melaksanakan dan mematuhi semua peraturan hukum serta aturan lainnya yang berlaku serta

memastikan perusahaan menjalankan kegiatan usahanya secara etis dan bermoral.

Secara spesifik pelaksanaannya dilakukan dengan :

1. Melakukan review peraturan perusahaan yang berlaku apakah sesuai dengan aturan hukum, peraturan lain yang berlaku, etika serta tidak ada benturan kepentingan maupun unsur-unsur yang melanggar kepatuhan (*mis-conduct*);
2. Melakukan review masalah sengketa hukum maupun masalah yang bertentangan dengan penyelenggaraan *good corporate governance* yang dihadapi oleh perusahaan;
3. Melakukan review masalah perilaku manajemen karyawan yang menyangkut benturan kepentingan, melanggar kepatuhan (*mis-conduct*) serta melakukan kecurangan atau manipulasi (*fraud*);
4. Mewajibkan internal auditor untuk melaporkan hasil monitoring pelaksanaan *corporate governance* maupun temuan lain yang dianggap materiil.

Sedangkan di bidang *corporate control* komite audit memiliki tugas dan tanggung jawab untuk memahami pokok-pokok laporan keuangan, mengidentifikasi area yang dianggap sensitif dan rawan terhadap risiko serta pemahaman terhadap *risk management sistem internal control* yang berlaku di perusahaan. Selanjutnya yaitu masalah yang telah teridentifikasi akan dicarikan solusi yang tepat dan diajukan kepada komisaris sebagai saran dan masukan kepada direksi dan segenap jajaran manajemen perusahaan.

Intensitas rapat komite audit yang ada di perusahaan digunakan sebagai *proxy* pengukuran komite audit sesuai dengan penelitian Hanifah dan Purwanto (2013) untuk mengetahui seberapa efektifkah kinerja komite audit melalui rapat yang dilaksanakan, apakah dengan banyaknya rapat yang dilakukan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

2.6.4 Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan organ perusahaan yang melakukan fungsi monitoring dari implementasi kebijakan direksi (Triwahyuningtias dan Muharam, 2012). Dewan komisaris merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang melakukan pengawasan terhadap pengambilan keputusan oleh manajemen. Dewan komisaris diperlukan oleh perusahaan untuk mengurangi *agency problem* antara pemilik dan agen sehingga akan terjadi keselarasan diantara kedua belah pihak. Jika dalam suatu perusahaan jumlah dewan komisaris kecil maka monitoring yang dilakukan juga akan relatif lemah.

Di Indonesia, peranan dewan komisaris selama ini memiliki 2 kecenderungan (Sutedi, 2011:146) yaitu :

1. Kecenderungan pertama yaitu peran komisaris yang terlalu kuat dalam perusahaan. Kecenderungan semacam ini akan mungkin terjadi dikarenakan dewan komisaris merupakan perwakilan pemegang saham mayoritas dan merupakan pemegang saham mayoritas itu sendiri. Peran yang terlalu kuat ini akan membuat komisaris mengintervensi dieksi dalam menjalanka tugasnya.

Akibat dari hal tersebut adalah efektivitas direksi dalam mengambil

keputusan yang bersifat teknis akan terhambat, bahkan dapat terjadi pengambilan keputusan tanpa melibatkan direksi.

2. Kecenderungan kedua yaitu peran komisaris yang lemah dalam melaksanakan fungsinya. Kecenderungan ini terjadi karena terdapat beberapa faktor yang menyebabkannya. Faktor pertama adalah dimana kedudukan direksi sangat kuat sehingga efektivitas dari komisaris dalam fungsi pengawasannya menjadi terhambat. Karena kedudukan yang kuat akan membuat direksi enggan membagi wewenang, adanya tekanan sosial politik terhadap komisaris, serta tidak adanya perencanaan dan mekanisme pengawasan terhadap manajemen perusahaan disebabkan direksi tidak memberikan informasi yang cukup. Selanjutnya yaitu faktor kedua dikarenakan kompetensi dan integritas komisaris yang lemah. Hal ini dikarenakan posisi dan peranan komisaris yang diberikan hanya sebagai penghargaan semata maupun berdasarkan hubungan keluarga atau kenalan dekat.

Pada penelitian ini *proxy* dewan komisaris adalah intensitas rapat dewan komisaris yang ada di dalam perusahaan sesuai dengan penelitian Wardhani (2007) untuk menilai apakah melalui banyak sedikitnya rapat yang dilakukan oleh dewan komisaris dapat mempengaruhi baik atau buruknya kondisi dalam perusahaan.

2.7 Kajian Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang *financial distress* sudah banyak dilakukan, dan berikut adalah beberapa penelitian yang digunakan sebagai referensi dalam penelitian ini :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
1	Ratna Wardhani (2007) "Mekanisme <i>Corporate Governance</i> Dalam Perusahaan Yang Mengalami Masalah Keuangan"	Ukuran Dewan Komisaris, Komisaris Independen, kepemilikan institusi, kepemilikan manajerial, <i>Size</i>	Model Logit	<i>Leverage</i> berpengaruh positif, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komite independen tidak berpengaruh, ukuran dewan komisaris dan <i>size</i> berpengaruh negatif.
2	Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan (2009) "Pengaruh Rasio Keuangan terhadap kondisi <i>financial distress</i> Perusahaan Otomotif"	Likuiditas, <i>leverage</i> , <i>growth</i> , profitabilitas	Regresi logit	likuiditas, <i>leverage</i> , dan <i>growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan.
3	Tri Bodroastuti (2009) judul "Pengaruh Struktur <i>Corporate Governance</i> terhadap <i>Financial Distress</i> "	Kepemilikan Institusional, kepemilikan publik, direksi keluar, kepemilikan manajerial, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris.	Regresi logistik	kepemilikan institusional, kepemilikan publik, direksi keluar, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan ukuran dewan direksi memiliki pengaruh negatif dan ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh yang positif.
4	Iman Mas'ud dan Reva Maymi Srengga (2011) "Analisis Rasio Keuangan Untuk memprediksi Kondisi <i>Financial distress</i> Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI"	Likuiditas, Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Arus Kas Operasi	Regresi logistik	Likuiditas dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , profitabilitas berpengaruh negatif, dan arus kas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No	Peneliti	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
5	Erlinda Widyasaputri (2012) "Analisis Mekanisme <i>Corporate Governance</i> Pada Perusahaan Yang Mengalami Kondisi <i>Financial distress</i> "	Kepemilikan institusional, Ukuran dewan direksi, Ukuran dewan komisaris, dan Kepemilikan manajerial	Regresi Berganda	Kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .
6	Meilinda Triwahyuningtias dan Harjum (2012) "Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas Dan <i>Leverage</i> Terhadap Terjadinya Kondisi <i>Finacial Distress</i> (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010)"	Likuiditas, <i>Leverage</i> , kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, komisaris independen	Regresi Logistik	Likuiditas dan <i>leverage</i> berpengaruh positif, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif, dewan komisaris dan komisaris independen tidak berpengaruh.
7	Dina Roselly Martha (2012) "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap <i>Financial distress</i> Pada Perusahaan Sub Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2011"	Likuiditas, <i>leverage</i> , <i>growth</i> ,	Regresi Berganda	Likuiditas dan <i>Growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No	Peneliti	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
8	Arieany Widya Deviacita dan Tarmizi Achmad (2012) "Analisis Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance</i> Terhadap <i>Financial distress</i> "	Kepemilikan institusional, Ukuran dewan Komisaris, Kepemilikan manajerial, Komisaris independen, komite audit, dan Rapat dewan komisaris.	Regresi Berganda	Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , Ukuran dewan komisaris, Komisaris independen, dan rapat dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
9	Evanny Indri Hapsari (2012)"Kekuatan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi <i>financial distress</i> Perusahaan Manufaktur Di Bei"	Likuiditas, profitabilitas, dan <i>leverage</i>	Regresi logit	likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , profitabilitas dan <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
10	Syahidul Haq1, Muhammad Arfan2, Dana Siswar2 (2013) "Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi <i>Financial Distress</i> "	Likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas	Regresi logistik	likuiditas dan <i>leverage</i> memiliki pengaruh yang positif terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif.
11	Orina Andre (2013) "Pengaruh Profitabilitas, Likuidi tas Dan <i>Leverage</i> Dalam Memprediksi <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bei)"	Likuiditas, profitabilitas, dan <i>leverage</i>	Regresi logistik	likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , profitabilitas berpengaruh negatif, dan <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No	Peneliti	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
12	Mary Hilston Keener (2013) "Predicting The Financial Failure Of Retail Companies In The United States"	Likuiditas, profitabilitas, <i>leverage</i> , employment	Regresi logistik	Likuiditas dan employment berpengaruh negatif terhadap <i>ifinancial distress</i> , profitabilitas dan <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .
13	Oktita Earning Hanifah, dan Agus Purwanto (2013) "Pengaruh Struktur <i>Corporate Governance</i> Dan <i>Financial Indicators</i> Terhadap Kondisi <i>Financial Distress</i> "	Likuiditas, profitabilitas, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, <i>leverage</i> , <i>operating capacity</i> , kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial.	Regresi logistik	Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran dewan komisaris, komisaris independen, dan komite audit tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan <i>leverage</i> memiliki pengaruh yang negatif, variabel <i>operating capacity</i> , kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang negatif terhadap <i>financial distress</i> .
14	Novi S. Budiarmo (2013) "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas Dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Financial distress</i> "	Likuiditas, <i>leverage</i> , kepemilikan institusional.	Regresi logistik	Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , <i>leverage</i> tidak berpengaruh, dan kepemilikan institusional berpengaruh positif.
15	Atika, darminto, dan Ragil Siti Handayani (2013) "Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi <i>Financial distress</i> "	Likuiditas, profitabilitas, <i>leverage</i> , <i>growth</i> , dan <i>operating capacity</i> .	Regresi logistik	Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> <i>leverage</i> berpengaruh positif, profitabilitas dan <i>operating capacity</i> tidak berpengaruh.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No	Peneliti	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
16	Lindawati (2014) "Pengaruh Rasio <i>Leverage</i> Dan Rasio Likuiditas Terhadap Kondisi <i>Financial Distress</i> "	Likuiditas dan <i>leverage</i>	Regresi Linear Berganda	Likuiditas berpengaruh negatif dan <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .
17	Mochamad Irfan (2014) "Analisis <i>Financial distress</i> Dengan Pendekatan Altman Z'-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Telekomunikasi"	Likuiditas dan profitabilitas.	Regresi Linear Berganda	Likuiditas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
18	Muhammad Arif Hidayat dan Wahyu Meiranto (2014) "Prediksi <i>Financial distress</i> Perusahaan Manufaktur Di Indonesia"	Likuiditas, profitabilitas, <i>leverage</i> , dan aktivitas.	Regresi logistik	Likuiditas dan aktivitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , profitabilitas tidak berpengaruh dan <i>leverage</i> berpengaruh positif.
19	Ni Wayan Krisnayanti Arwinda Putri dan Ni Kt. Lely A. Merkusiwati (2014) "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, <i>Leverage</i> , Dan Ukuran Perusahaan Pada <i>Financial distress</i> "	Likuiditas, <i>leverage</i> , kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, dan <i>size</i> .	Regresi logistik	Likuiditas, <i>leverage</i> , kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , dan <i>size</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
20	Novita Rahmadani, dkk (2014) "Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Rentabilitas Ekonomi dan <i>Leverage</i> Terhadap Prediksi <i>Financial distress</i> "	Likuiditas, profitabilitas, <i>leverage</i> , rentabilitas	Regresi Linear Berganda	Likuiditas, profitabilitas, dan rentabilitas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , dan <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No	Peneliti	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
21	Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni K. Lely Aryani Merkusiwati (2015) "Pengaruh Rasio Likuiditas, <i>Leverage</i> , <i>Operating Capacity</i> , Dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial distress</i> "	Likuiditas, <i>Leverage</i> , <i>Growth</i> , <i>Operating Capacity</i>	Regresi logistik	Likuiditas, <i>growth</i> , <i>operating capacity</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
22	Suyatmin Waskita Adi, Aryani Intan Endah Rahmawati (2015) "Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi <i>Financial distress</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013"	Likuiditas, profitabilitas, <i>leverage</i> , <i>growth</i>	Regresi logistik	likuiditas, <i>leverage</i> , dan <i>growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
23	Raissa Karina Loman dan Mariana Ing Malelak (2015) "Determinan Terhadap Prediksi <i>Financial distress</i> Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia"	<i>Leverage</i> , <i>growth</i> , kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, <i>Stock Volatility</i>	Regresi logistik	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , <i>growth</i> , kepemilikan institusional, dan size berpengaruh positif, sedangkan kepemilikan manajerial dan <i>stockvolatility</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

2.8 Kerangka Berpikir

2.8.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini juga akan menjadi salah satu pertanggungjawaban manajemen kepada principal maupun pihak ketiga, yang nantinya akan memberikan sinyal kepada pasar akan kondisi perusahaan saat ini melalui kemampuannya menghasilkan laba. Profitabilitas merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan, dimana rasio ini digunakan sebagai alat pengukur atas kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari setiap rupiah penjualan yang dihasilkan (Widarjo dan Setiawan 2009). Dengan pengukuran rasio ini maka akan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang nantinya akan memberikan sinyal (*signalling theory*) tentang kondisi perusahaan.

Agency theory menjelaskan dalam suatu perusahaan terdapat pemisahan kepentingan antara pemilik dan agen yang dapat menyebabkan konflik. Agen yang merupakan manajemen perusahaan mengetahui seluruh kondisi yang ada di dalam perusahaan, sedangkan pemilik tidak mengetahui kondisi perusahaan sepenuhnya. *Annual report* dan *financial report* yang dikeluarkan oleh manajemen merupakan bentuk tanggungjawabnya kepada pemilik dan *stakeholders* lainnya. Melalui *annual dan financial report* tersebut, maka pemilik dan *stakeholders* lainnya dapat mengetahui kondisi perusahaan dengan melihat dan menganalisis kinerja keuangan perusahaan.

Suatu perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi maka dapat dikatakan bahwa *agent* atau pihak manajemen berhasil dalam hal pengelolaan perusahaannya. Dengan laba yang tinggi tersebut maka akan menarik investor untuk berinvestasi sehingga nantinya menjauhkan suatu perusahaan dari ancaman *financial distress* (Hidayat dan Meiranto 2013). Jika rasio profitabilitas tinggi, maka kemampuan perusahaan menghasilkan laba juga tinggi yang mengindikasikan bahwa kondisi keuangan perusahaan dalam kondisi bagus dan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan akan kecil. Hal tersebut karena semakin efektif dan efisien pengelolaan aktiva perusahaan yang akhirnya dapat mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, sehingga penghematan dana dan kecukupan dana untuk menjalankan usahanya akan diperoleh perusahaan. Namun, jika profitabilitas perusahaan rendah maka kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan akan tinggi karena kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas aktiva perusahaan tidak sebanding dengan aktiva yang digunakan.

Widarjo dan Setiawan (2009), Hapsari (2012), dan Andre (2013) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas dengan *financial distress*. Hal tersebut menunjukkan bahwa adanya efisiensi dan efektivitas dari penggunaan asset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan assetnya. Adanya dana yang berasal dari laba tersebut menjadikan perusahaan mempunyai kecukupan dana yang memungkinkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan akan menjadi kecil.

2.8.2 Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Likuiditas merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya (kewajiban lancar). Menurut Agnes Sawir (2004:235) dalam Lindawati (2014) menyatakan bahwa kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan bisa bervariasi antara kesulitan likuiditas (*technical insolvency*), dimana perusahaan tidak memenuhi kewajiban keuangan sementara waktu, sampai kesulitan *solvabilitas* (bangkrut), dimana kewajiban keuangan perusahaan sudah melebihi kekayaannya. Sehingga perusahaan yang tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajiban jangka lancarnya merupakan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan.

Agency theory menjelaskan bahwa terdapat pemisahan kepentingan antara manajemen dan principal yang dapat mengakibatkan konflik. Manajemen yang merupakan agen harus memberikan pertanggungjawabannya kepada principal mengenai kondisi perusahaan karena terdapat asimetri informasi antara agen dan principal. Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan pertanggungjawaban manajemen kepada principal maupun pihak ketiga. Adanya rasio ini juga memberikan sinyal kepada *stakeholders* dan pasar mengenai bagaimana kondisi perusahaan saat ini. Jika kewajiban lancar meningkat lebih cepat dari aktiva lancar, maka rasio lancar akan turun dan hal ini merupakan pertanda adanya masalah (Atika, 2013).

Lindawati (2014) menyatakan bahwa ada pengaruh antara likuiditas dan *financial distress*. Sehingga semakin besar nilai rasio likuiditas maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau

financial distress. Hal tersebut dikarenakan likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban lancarnya. Jika nilai rasio ini tinggi maka dapat diketahui bahwa perusahaan mampu melunasi kewajibannya tanpa ada masalah, namun jika nilai likuiditas rendah maka mengindikasikan bahwa perusahaan dalam kondisi kesulitan untuk melunasi kewajiban-kewajibannya dan dapat mengarah pada buruknya kondisi keuangan perusahaan atau *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa jika semakin tinggi nilai rasio likuiditas maka kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* akan rendah, namun jika nilai rasio likuiditas rendah maka kemungkinan perusahaan dalam mengalami *financial distress* akan tinggi.

Hidayat dan Meiranto (2014), Widhiari dan Merkusiwati (2015) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara likuiditas dengan *financial distress*. Dimana semakin tinggi rasio likuiditas yang dimiliki perusahaan, maka akan memperkecil peluang perusahaan untuk terindikasi *financial distress*. Jika suatu perusahaan mempunyai hutang terlalu banyak, maka perusahaan tersebut akan memiliki kewajiban yang lebih tinggi untuk dilunasi. Kewajiban yang tinggi tersebut jika tidak dapat dilunasi saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut akan semakin dekat dengan *financial distress*.

2.8.3 Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Leverage merupakan rasio yang mengukur seberapa besar aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio ini akan memberikan sinyal kepada pasar seberapa besar proporsi utang yang dimiliki oleh perusahaan. Jika rasio *leverage* ini tinggi maka pembiayaan perusahaan sebagian besar adalah

berasal dari hutang, yang mengindikasikan perusahaan berada dalam kondisi kurang baik karena mempunyai hutang yang besar. Namun jika nilai rasio ini kecil maka mengindikasikan perusahaan dalam kondisi baik karena tidak memiliki hutang yang besar.

Agency theory menjelaskan bahwa tanggungjawab manajemen terhadap *stakeholders* melalui pengungkapan kinerja keuangan pada *annual dan financial report* yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan sarana yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan. Kinerja keuangan yang telah diungkapkan oleh manajemen merupakan sinyal bagi para *stakeholders* bahwa perusahaan dalam kondisi sehat maupun tidak. Jika sinyal yang dikeluarkan oleh manajemen mengandung unsur *good news* maka diharapkan respon yang diberikan oleh *stakeholders* adalah respon yang baik. Salah satu informasi kinerja keuangan yang dikeluarkan manajemen untuk *stakeholders* adalah informasi mengenai tingkat hutang perusahaan dibandingkan dengan aktiva perusahaan.

Kinerja keuangan yang dilihat dari rasio *leverage* akan dapat mengetahui seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). Keputusan pengambilan pendanaan perusahaan dari pihak ketiga berada di tangan agen. Perusahaan yang baik seharusnya memiliki komposisi modal yang lebih besar daripada hutangnya. Namun, jika total hutang yang dimiliki perusahaan terlalu besar, maka perlu ditinjau lebih lanjut kinerja *agent* dalam mengelola perusahaan (Hidayat dan Meiranto 2014).

Atika (2013) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut karena setiap penggunaan hutang oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap risiko dan pengembalian. Penggunaan hutang yang tinggi akan memiliki resiko tidak terbayarnya hutang dan kewajibannya. Jika hutang-hutang perusahaan tidak dapat dilunasi maka hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak mempunyai dana yang cukup bahkan untuk kegiatan operasionalnya. Sehingga semakin tinggi nilai *leverage* maka probabilitas perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress* akan semakin besar pula.

Triwahyuningtias dan Muharam (2013), Andre (2009), Hanifah dan Purwanto (2013) menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Dapat diartikan bahwa semakin tinggi *leverage* perusahaan, maka semakin tinggi potensi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*). Sehingga semakin besar nilai *leverage* maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* karena akibat semakin besar kewajiban perusahaan untuk membayar hutang tersebut.

2.8.4 Pengaruh *Growth* terhadap *Financial Distress*

Pertumbuhan (*growth*) merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kedudukannya dan meningkatkan kedudukannya dalam pertumbuhan perekonomian. Pertumbuhan perusahaan merupakan dampak atas arus kas perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau peningkatan volume usaha, Helfert (1997) dalam Radiansyah (2013). Melalui rasio ini dapat dilihat kinerja

keuangan perusahaan yang nantinya akan memberikan sinyal kepada *stakeholders* mengenai kondisi perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya (Widarjo dan Setiawan 2009). Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan prosentase pertumbuhan penjualan (Radiansyah, 2013).

Pemilik dan *stakeholders* lainnya yang merupakan pihak dengan informasi yang sedikit mengenai kondisi perusahaan karena adanya asimetri informasi menuntut agen untuk mengungkapkan kondisi perusahaan melalui kinerja keuangan yang terdapat pada *annual report*. Setiap *stakeholders* dan manajemen pasti menginginkan perusahaan dalam kondisi yang baik dan *going concern*. Perusahaan yang *going concern* akan cenderung mengalami pertumbuhan setiap tahunnya, karena perusahaan yang tumbuh akan mengindikasikan atau memberikan sinyal kepada *stakeholders* mengenai kondisi dalam perusahaan.

Rasio pertumbuhan memiliki pengaruh terhadap *financial distress* (Widhiari dan Merkusiwati 2015). Jika rasio ini tinggi maka ada indikasi bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik karena mampu mempertahankan kedudukannya dan bahkan meningkatkannya, sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* akan kecil. Perusahaan dengan pertumbuhan yang positif akan menunjukkan peningkatan setiap tahunnya dan akan mengindikasikan perusahaan mempunyai dana yang cukup karena pertumbuhan yang dialami perusahaan. Sebaliknya, jika rasio pertumbuhan ini kecil maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan besar karena perusahaan tidak mengalami

peningkatan dana yang signifikan bahkan bisa cenderung mengalami kekurangan dana akibat tidak adanya pertumbuhan.

Widhiari dan Merkusiwati (2015), Radiansyah (2013) menunjukkan bahwa pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Artinya, pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi maka probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk, hal ini berarti semakin besar pula laba yang akan diperoleh perusahaan dari penjualan tersebut.

2.8.5 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Struktur kepemilikan lain yang ada dalam perusahaan yaitu kepemilikan institusional yang dimiliki oleh instansi. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh instansi. Kepemilikan oleh instansi ini akan memberikan dampak yang positif bagi perusahaan karena dalam kegiatannya akan diawasi oleh instansi dan manajemen harus memberikan pertanggungjawaban terhadapnya. Kepemilikan institusional merupakan mekanisme *corporate governance* yang dapat membantu mengendalikan masalah keagenan (*agency conflict*) yang ada di perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) dalam Noorizkie (2013) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajemen dan pemegang saham.

Tingginya kepemilikan oleh investor instansi akan mendorong aktivitas monitoring karena besarnya kekuatan voting mereka yang akan mempengaruhi

kebijakan manajemen (Schleifer dan Vishny 1986) dalam Wardhani (2007). Dengan adanya kepemilikan saham oleh investor institusional yang tinggi ini maka pemegang saham institusional dapat menggantikan atau memperkuat fungsi monitoring dari dewan dalam suatu perusahaan. penelitian yang dilakukan oleh Classens *et al* (1996) mengenai struktur kepemilikan di Republik Ceko menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan akan lebih tinggi apabila perusahaan tersebut dimiliki oleh lembaga yang disponsori oleh bank (Wardhani 2007).

Kepemilikan institusional yang tinggi dalam perusahaan akan membuat semakin banyak pengawasan yang dilakukan terhadap manajemen yang akan berdampak pada kinerja manajemen yang akan semakin baik dan nantinya kinerja perusahaan akan baik pula. Kinerja yang baik tersebut akan mengindikasikan bahwa perusahaan dalam kondisi sehat dan tidak dalam kondisi *financial distress*. Selain itu, investor institusional akan terlibat dalam pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajemen sehingga tidak akan mudah percaya pada manipulasi laba. Sehingga dengan semakin tingginya kepemilikan institusional dalam perusahaan maka akan semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Namun jika semakin rendah kepemilikan institusional dalam perusahaan maka akan mengakibatkan semakin besarnya kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Budiarto (2013), Deviacita dan Achmad (2012), Hanifah dan Purwanto (2013) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*. Solusi yang dapat diambil oleh perusahaan terhadap faktor kepemilikan institusional adalah perusahaan

harus berusaha meningkatkan peran monitoring dari institusional guna meminimalisir perbedaan kepentingan manajer dan shareholder, sehingga semakin bertambahnya kepemilikan institusional dapat mengurangi kemungkinan *financial distress*. Kepemilikan institusional dalam perusahaan jangan hanya menjadi alat untuk memenuhi tuntutan perundang-undangan dan hukum suatu negara, misalnya peraturan mengenai penerapan *goog corporate governance*.

2.8.6 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Struktur kepemilikan dalam suatu perusahaan terdiri dari beberapa unsur salah satunya yaitu kepemilikan manajerial yang berarti manajemen mempunyai hak milik atas saham perusahaan. Semakin tingginya struktur kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan, maka akan menghindarkan perusahaan dari *agency conflict* antara manajemen dan principal. Sehingga kinerja manajerial akan semakin membaik dan tidak hanya mementingkan kepentingan pribadi tetapi juga akan mementingkan kepentingan perusahaan yang akan berdampak pada kepentingan pribadi pula. Meningkatnya kinerja manajemen ini akan berdampak baik pada kinerja perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan yang mengindikasikan bahwa kondisi keuangan perusahaan baik dan kemungkinan mengalami *financial distress* akan kecil.

Agency theory memunculkan argumentasi bahwa adanya konflik antara pemilik saham yang merupakan principal dan manajemen. Konflik tersebut muncul karena adanya perbedaan antara pemegang saham dan manajemen. Sehingga dalam *agency theory* menyatakan perlu adanya mekanisme yang dapat mengubah atau mendorong tindakan manajemen sesuai dengan *stakeholders*. Cara

yang tepat untuk mengatasi hal tersebut adalah dengan menjadikan manajemen sebagai pemegang saham sehingga terdapat kepemilikan manajemen di dalam perusahaan. kepemilikan tersebut akan membuat manajemen mengontrol tindakannya agar sesuai dengan kepentingan *stakeholders* sehingga terjadi keselarasan.

Adanya kepemilikan manajerial akan menurunkan *agency conflict* karena tidak adanya pemisahan kepentingan antara pemilik dan manajemen. Karena tidak adanya pemisahan tersebut maka direksi akan melakukan tindakan yang menguntungkan dirinya dan juga menguntungkan perusahaan karena kepentingan direksi dan kepentingan perusahaan menjadi sejalan karena tidak adanya pemisahan kepentingan. Oleh karena itu maka kepemilikan yang diambil oleh direksi adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan semakin meningkat dan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan akan menurun (Wardhani 2007).

Deviacita (2012), Triwahyuningtias dan Muharam (2012) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Dengan meningkatnya kepemilikan oleh manajer, maka manajer dapat merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan juga apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kondisi masa yang akan datang, apakah perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan *financial distress* atau bahkan mengalami kebangkrutan.

2.8.7 Pengaruh Komite Audit terhadap *Financial Distress*

Keberadaan komite audit diatur melalui Surat Edaran Bapepam Nomor SE-03/PM/2002 (bagi perusahaan publik) dan Keputusan Menteri BUMN Nomor KEP-103/MBU/2002 (Bagi BUMN). Komite audit terdiri dari setidaknya tiga orang, diketuai oleh komisaris independen perusahaan dengan dua orang eksternal yang independen serta menguasai dan memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan. Komite audit memiliki tugas dan tanggungjawab untuk memahami pokok-pokok laporan keuangan mengidentifikasi area yang dianggap sensitif dan rawan terhadap *risk management* dan sistem internal control yang berlaku di perusahaan tersebut. Selanjutnya masalah-masalah yang teridentifikasi oleh komite audit akan dicarikan solusi dan diajukan kepada komisaris sebagai saran dan masukan kepada direksi dan jajaran manajemen perusahaan (Sutedi, 2011). Sehingga komite audit sangat berperan dalam meningkatkan pengendalian dan akan berdampak pada meningkatnya kinerja perusahaan yang nantinya perusahaan akan terhindar dari kesulitan keuangan. Jika dalam perusahaan terdapat komite audit dan melakukan rapat rutin secara berkala, maka potensi terjadinya permasalahan keagenan akan kecil yang berdampak menurunnya kemungkinan terjadinya *financial distress*. Namun jika intensitas rapat yang dilakukan tidaklah tinggi maka kemungkinan yang terjadi adalah kurang efektifnya tugas dan tanggungjawab komite audit, sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* akan lebih besar.

Komite audit yang merupakan mekanisme *corporate governance* yang dibentuk guna mengurangi masalah keagenan antara agen dan prinsipal yang

dapat menimbulkan *financial distress* jika masalah tersebut terus berkelanjutan. Hal tersebut karena komite audit dianggap sebagai penghubung antara pemegang saham dan dewan komisaris untuk mengatasi masalah pengendalian atau masalah keagenan yang muncul. Komite audit berperan dalam memelihara kredibilitas dalam penyusunan laporan keuangan perusahaan, menjaga terciptanya pengawasan perusahaan yang memadai dan terlaksananya *good corporate governance*. Komite audit yang ada di perusahaan sebagai salah satu mekanisme *corporate governance* mampu mengurangi tindak manipulasi laba oleh manajemen. Apalagi jika perusahaan mengalami kondisi *financial distress*, maka komite audit tentunya akan semakin memperketat pengawasan dan pengontrolan pelaporan keuangan oleh para manajer (Riadiani dan Wahyudin, 2015).

Penelitian yang dilakukan oleh Deviacita (2012) serta Pembayun dan Januarti (2012) menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh terhadap *financial distress*. Ukuran komite audit yang besar cenderung untuk meningkatkan kualitas pengendalian internal, sehingga akan meminimalisir terjadinya *financial distress*. Melalui peranan komite audit dalam melakukan fungsi pengawasan terhadap keuangan perusahaan, intensitas rapat komite audit nampaknya dampak memberikan kontribusi yang efektif terhadap hasil dari proses penyusunan laporan keuangan yang berkualitas atau memungkinkan terhindar dari kecurangan laporan keuangan. Intensitas rapat yang dilaksanakan komite audit akan memungkinkan komite audit dapat mengadakan pertemuan dan bertukar pendapat untuk memecahkan masalah, termasuk masalah *financial distress*.

2.8.8 Pengaruh Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress*

Dewan komisaris merupakan dewan yang bertugas memonitoring dan mengevaluasi kinerja manajemen perusahaan. Selain itu, dewan komisaris juga dapat berkontribusi terhadap kinerja perusahaan dengan aktivitas evaluasi dan keputusan strategik sehingga dapat dijadikan panutan bagi pihak manajemen dalam menjalankan perusahaan. Dengan begitu, *mismanagement* akan terminimalisir dan terjadi peningkatan kinerja perusahaan karena efektivitas dan efisiensi yang telah dicapai. Intensitas rapat dewan komisaris yang ada di dalam perusahaan akan mempengaruhi kondisi perusahaan. Rapat dengan intensitas yang sering akan menghindarkan perusahaan dari kondisi *financial distress*, namun jika rapat tersebut memiliki kualitas yang kurang baik dan jauh dari efektifitas maka akan menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*.

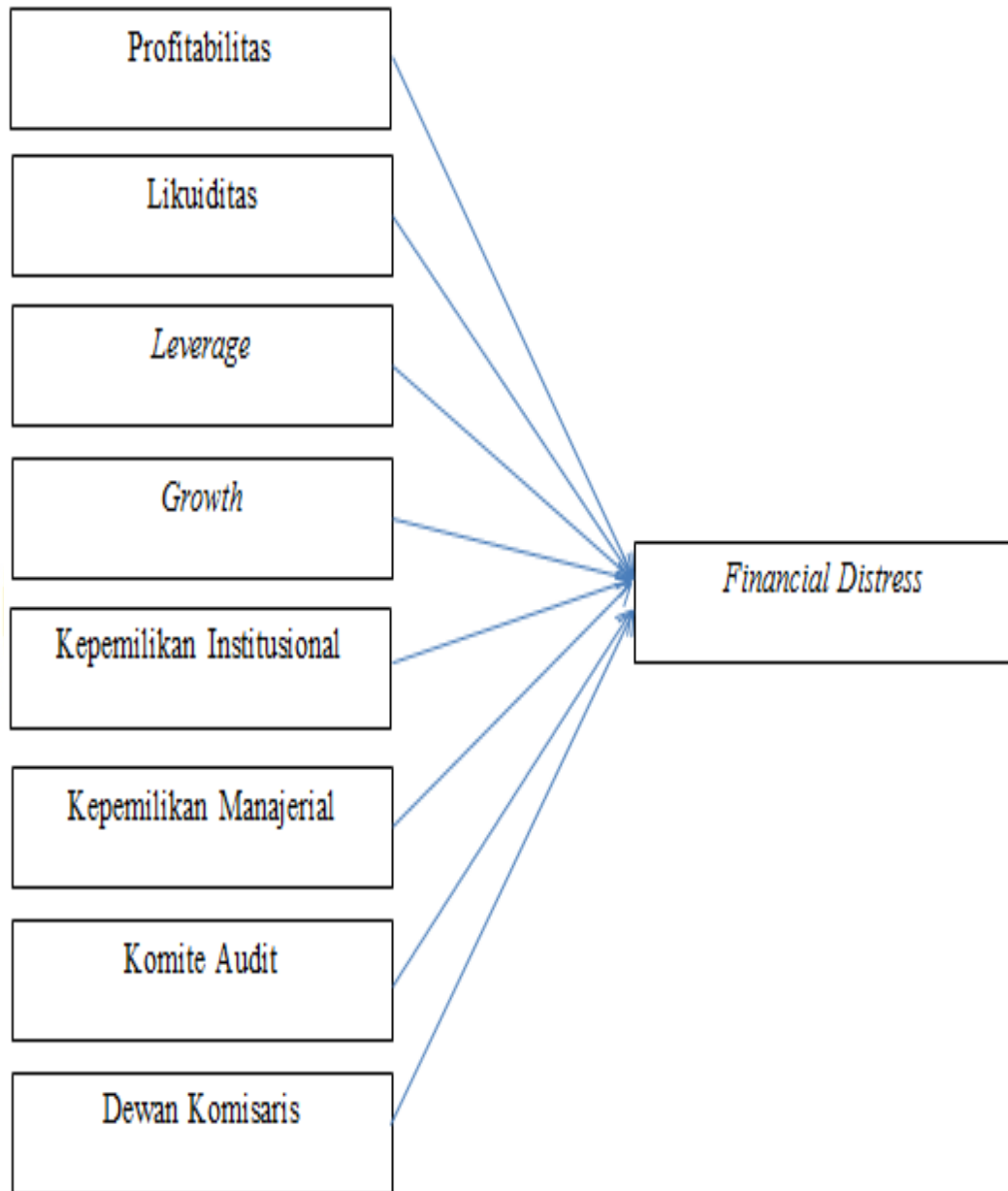
Permasalahan yang muncul antara agen dan principal terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara keduanya, sehingga diperlukan adanya pihak yang melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen di perusahaan agar tidak bertindak sesuai kepentingan sendiri melainkan bertindak sesuai kepentingan pemegang saham. Dewan komisaris merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang efektif untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen sehingga dapat meminimalisir masalah keagenan yang terjadi di dalam perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Wardhani (2007) dan Harmawan (2013) menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap *financial distress*. Jumlah komisaris yang besar menguntungkan perusahaan dari sudut

pandang *Resources dependence* (Alexander, Fernell, Halporn 1993; Goodstein, Gautarn, Boeker 1994, Mintzberg 1983). Maksud dari pandangan *resources dependence* adalah bahwa perusahaan akan tergantung dengan komisarisnya untuk dapat mengelola sumber daya secara lebih baik. Pfeffer dan Salancik (1978) juga menjelaskan bahwa semakin besar kebutuhan akan hubungan eksternal yang semakin efektif, maka kebutuhan akan komisaris dalam jumlah yang besar akan semakin tinggi. Semakin tinggi intensitas rapat dewan komisaris dengan kualitas dan efektifitas rapat yang baik akan mengurangi kemungkinan sebuah perusahaan mengalami *financial distress* karena fungsi dewan komisaris adalah menjalankan fungsi monitoring yang berguna bagi untuk memonitoring kegiatan manajemen dan perusahaan. Jika intensitas rapat dewan komisaris lebih sedikit maka akan menyulitkan dalam melakukan monitoring secara efektif terhadap kinerja manajemen. Apabila pengawasan yang diberikan oleh dewan komisaris lemah maka akan memungkinkan manajemen untuk bekerja dengan tidak efektif, sehingga akan berdampak pada menurunnya profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka kerangka berpikir penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.1.

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG



Gambar 2.1 Kerangka Berpikir

2.9 Hipotesis Penelitian

Hipotesis Penelitian dalam penelitian ini adalah :

- H₁ = Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.
- H₂ = Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.
- H₃ = *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.
- H₄ = *Growth* berpengaruh terhadap *financial distress*.
- H₅ = Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *financial distress*.
- H₆ = Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*.
- H₇ = Komite Audit berpengaruh terhadap *financial distress*.
- H₈ = Dewan Komisaris berpengaruh terhadap *financial distress*.

BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Simpulan yang diperoleh dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
3. *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.
4. *Growth* berpengaruh terhadap *financial distress*.
5. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
6. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
7. Komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
8. Dewan komisaris berpengaruh terhadap *financial distress*.

5.2 Saran

Saran yang dapat diajukan berdasarkan hasil dan keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel *leverage* sebagai variabel moderating untuk mengungkap ketidakkonsistenan hasil penelitian-penelitian sebelumnya. Hal tersebut dikarenakan kondisi *financial distress* terjadi diakibatkan oleh tingginya beban bunga yang cenderung tidak

terkendali, sehingga kemungkinan leverage dapat mempengaruhi pengaruh variabel-variabel independen terhadap *financial distress*.

2. Manajemen Perusahaan diharapkan hati-hati dalam menentukan pembiayaan yang berasal dari hutang. Karena hasil penelitian menunjukkan semakin tinggi hutang perusahaan maka *financial distress* akan semakin tinggi. Selain *leverage* variabel lain yang mempengaruhi adalah *growth*, maka manajemen perusahaan diharapkan terus meningkatkan penjualan perusahaan agar terhindar dari *financial distress*. Dewan komisaris juga berpengaruh terhadap *financial distress*, sehingga diharapkan manajemen memperhatikan efektifitas dan kualitas dari rapat dewan komisaris apakah hasil rapat sudah memberikan solusi yang tepat untuk masalah perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adi, S. W., & Rahmawati, A. I. (2015). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Ahmad, A. W., & Septriani, Y. (2008). Konflik Keagenan : Tinjauan Teoritis dan Cara Mengurangnya. Politeknik Negeri Padang.
- Al-khatib, H. B., & Al-Horani, A. (t.thn.). Predicting Financial Distress Of Public Companies Listed In Amman Stock Exchange. *European Scientific Journal July edition vol. 8, No.15 ISSN: 1857 – 7881 (Print) e - ISSN 1857- 7431* , Amman University.
- Almilia, L. S., & Kristijadi. (n.d.). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdapat Di Bursa Efek Jakarta, 7(2), 183–210.
- Andre, O. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Akuntansi* , Universitas Negeri Padang.
- Ashkhabi, I. R., & Agustina, L. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Struktur Kepemilikan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Utang. *Accounting Analysis Journal*, 4(3), 1–8, Universitas Negeri Semarang.
- Atika, Darminto, & Handayani, S. R. (2012). Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi. Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi.
- Atmaja, L. S. (2008). *Teori & Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Bodroastuti, T. (2009). Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Financial Distress. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Manggala.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11, Penerjemah Ali Akbar Yulianto, Salemba Empat, Jakarta.
- Budiarso, N. S. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress.

- Cahyani, D. M., & Diantini, N. N. (2016). Peranan Good Corporate Governance Dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan Vol. 10, No. 2, Agustus 2016* , Universitas Udayana.
- Deviacita, A. W., & Achmad, T. (2012). Analisis Pagaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accountig*, 1–15.
- Faisal. (2005) . Analisis *Agency Cost*, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme *Corporate Governance*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 8, No. 2, Mei 2005, hal 175-190.
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 21*. Semarang.
- Hanifah, O. E., & Purwanto, A. (2013). Pengaruh Struktur Corporate Governance Dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress. *Diponegoro Journal Of Accounting Volume 2, Nomor 2, Tahun 2013, Halaman 1* , Universitas Diponegoro.
- Hapsari, E. I. (2012). Kekuatan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di BEI. *JDM Vol. 3, No. 2, 2012, pp: 101-109* *Jurnal Dinamika Manajemen* <http://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jdm> , Universitas Negeri Semarang.
- Harmawan, Dhika. (2013). "Pengaruh Karakteristik Komite Audit, Ukuran Dewan, dan Struktur Kepemilikan terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2011)". *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah .
- Hasymi, Mhd (2007). *Analisis Penyebab Kesulitan Keuangan (Financial Distress) Studi Kasus pada Perusahaan Bidang Konstruksi PT. X*. Magister Sains Akuntansi. Universitas Diponegoro Semarang.
- Haq, S., Arfan, M., & Siswar, D. (2013). Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Volume 2, No.1, Februari 2013* ISSN 2302-0164 pp. 37- 46 , Universitas Syiah Kuala Banda Aceh.
- Hidayat, M. A., & Meiranto, W. (2014). Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Diponegoro Journal Of Accounting Volume 3, Nomor 3, Tahun 2014, Halaman 1-11* ISSN (Online): 2337-3806 , Universitas Diponegoro.

- <http://Antarakassel.com/9520/kredit-bermasalah-naik-dari-pertambahan> (diakses pada 22 februari 2017)
- <http://ekonomi.kompas.com/read/2016/06/21/211920226/indonesia.dan.negara-negara.di.dunia.masuki.fase.pelemahan.daya.beli> (diakses pada 22 februari 2017)
- <http://www.google.co.id/amp/s/amp.tirto.id/menanti-titik-balik-harga-minyak-pada-2017-cdHc> (diakses pada 22 februari 2017)
- Irfan, M. (2014). Analisis Financial Distress Dengan Pendekatan Altman Z^{''}-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen Vol. 3 No. 1 (2014)* , Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Kasmir.(2014).*Analisa Laporan Keuangan*.Jakarta:Raja Grafindo Persada.
- Keener, M. H. (2013). Predicting The Financial Failure Of Retail Companies In The United States. *Journal of Business & Economics Research – August 2013* , The University of Tampa, USA.
- Kurniati, Wiwik (2012). Prediksi Kebangkrutan, Pertumbuhan dan Reputasi KAP Terhadap Opini Audit Going Concern. *Accounting Analysis Journal (AAJ) 1 (1) (2012)*, Universitas Negeri Semarang.
- Laitinen, E. K., & Suvas, A. (2015). Financial distress prediction in an international context: Moderating effects of Hofstede's original cultural dimensions. *Journal of Behavioral and Experimental Finance (2016)*, <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbef.2015.11.003> , University of Vaasa, Finland.
- Lindawati. (2014). Pengaruh Rasio Leverage Dan Rasio Likuiditas Terhadap Kondisi Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2013). Universitas Komputer Indonesia.
- Loman, R. K., & Malelak, M. I. (2015). Determinan Terhadap Prediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *JOURNAL of RESEARCH in ECONOMICS and MANAGEMENT Volume 15, No. 2, Juli – Desember, (Semester II) 2015* , Universitas Kristen Petra.
- Mafiroh, A., & Triyono. (2016). Pengaruh Keuangan dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia, 1*.

- Martha, D. r. (2012). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sub Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. Universitas Maritim Raja Ali Haji.
- Munawir, S. (2012). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Noorizkie, Giska. 2013. "Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan". *Skripsi*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Pembayun, A. G., & Januarti, I. (2012). Pengaruh Karakteristik Komite Audit Terhadap Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accountig*, 1, 1–15.
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting Corporate Financial Distress : Reflections on Choice-Based Sample Bias. *Journal Of Economics And Finance*, 26(2), 184–199.
- Prasetyo, R. A. 2016. " Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Probabilitas *Financial Distress*". *Skripsi S1 Akuntansi*. Universitas Negeri Semarang.
- Pratanda, R. S., & Kusmuriyanto. (2014). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Konservatisme Akuntansi. *Accounting Analysis Journal*, 3(2), 255–263, Universitas Negeri Semarang.
- Putri, N. W., & Merkusiwati, N. K. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 7.1 (2014):93-106* , Universitas Udayana.
- Radiansyah, B. 2013. "Pengaruh Efisiensi Operasi, Arus Kas Operasi, dan Pertumbuhan Perusahaan dalam Memprediksi *Financial Distress*". *Skripsi S1 Akuntansi*. Universitas Negeri Padang.
- Rahmadani, N., Sujana, E., & Darmawan, N. A. (2014). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Rentabilitas Ekonomi dan Rasio Laverage Terhadap Prediksi Financial Distress (Studi Kasus Pada Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013). *e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1 (Volume: 2 No. 1 Tahun 2014)* , Universitas Pendidikan Ganesha.
- Riadiani, A. R., & Wahyudin, A. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba dengan Financial Distress Sebagai Intervening.

Accounting Analysis Journal, 4(3), 1–9, Universitas Negeri Semarang.

- Sari, A. K. (2016). Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Research Sains*, 2(2).
- Sudana, I. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Suprihatin, N. S., & Mansur, H. M. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Reputasi Underwriter Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2008. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 3. No.1 Januari 2016 ISSN 2339-2436 .
- Sutedi, A. (2011). *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika.
- 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 Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010). *Diponegoro Journal Of Management Volume 1, Nomor1, Tahun 2012, Halaman 1-14* , Universitas Diponegoro.
- Utami, A. G. (2012). Mekanisme Corporate Governance Terhadap Peringkat Obligasi. *Accounting Analysis Journal*, 1(2), Universitas Negeri Semarang.
- Wahyuni, D. D. (2010). *Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba*.
- Wardhani, R. (2007). Mekanisme Corporate Governance dalam perusahaan yang mengalami permasalahan keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* , Universitas Indonesia.
- Wasis. (1993). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Semarang : Satya Wacana.
- Widarjo, W., & Setiawan, D. (2009). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 11, No. 2, Agustus 2009* , 107-119 Universitas Sebelas Maret.
- Widhianningrum, P., & Amah, N. (2012). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Selama Krisis Keuangan Tahun 2007-2009. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 4(2), 94–102, Universitas Negeri Semarang.

- Widhiari, N. L., & Merkusiwati, N. K. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 11.2 (2015): ISSN: 2302-8556 ; 456-469 , Universitas Udayana.
- Widyasaputri, E. (2012). Analisis Mekanisme Corporate Governance Pada Perusahaan Yang Mengalami Kondisi Financial Distress. *AAJ* 1 (2) (2012) , Universitas Negeri Semarang.
- Zulkarnaen, E. I., & Mahmud, A., (2013). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Luas Pengungkapan Intellectual Capital. *Jurnal Dinamika Akuntansi (JDA)* Vol 5 No. 1 (2013) ISSN 2085-4277, Universitas Negeri Semarang.



LAMPIRAN

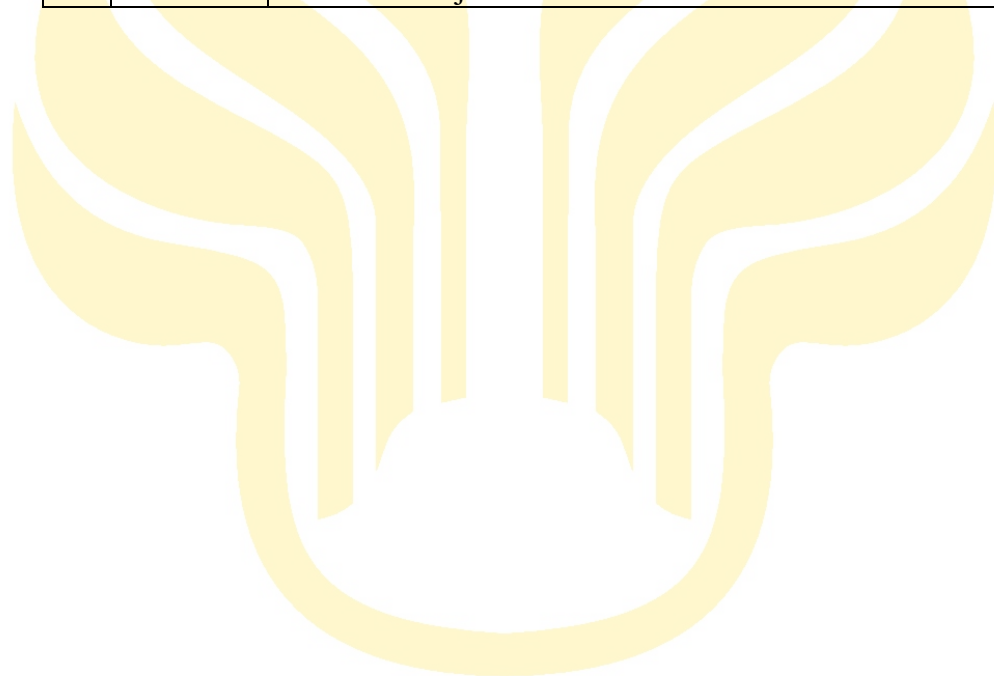
UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

Lampiran 1

Daftar Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI

No	Kode	Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
3	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk
4	ARII	Atlas Resources Tbk
5	ARTI	Ratu Prabu Energi Tbk
6	ATPK	Bara Jaya Internasional Tbk
7	BIPI	Benakat Integra Tbk
8	BORN	Borneo Lumbang Energi & Metal Tbk
9	BRAU	Berau Coal Energy Tbk
10	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk
11	BUMI	Bumi Resources Tbk
12	BYAN	Bayan Resources Tbk
13	CITA	Cita Mineral Investindo Tbk
14	CKRA	Cakra Mineral Tbk.
15	CTTH	Citatah Tbk
16	DEWA	Darma Henwa Tbk
17	DKFT	Central Omega Resources Tbk
18	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk
19	ELSA	Elnusa Tbk
20	ENRG	Energi Mega Persada Tbk
21	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk
22	GEMS	Golden Energy Mines Tbk
23	GTBO	Garda Tujuh Buana Tbk
24	HRUM	Harum Energy Tbk
25	INCO	Vale Indonesia Tbk
26	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
27	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk
28	MBAP	PT Mitrabara Adiperdana Tbk
29	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk
30	MITI	Mitra Investindo Tbk
31	MYOH	Samindo Resources Tbk
32	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk

No	Kode	Perusahaan
33	PSAB	J RESOURCES ASIA PASIFIK Tbk
34	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
35	PTRO	Petrosea Tbk
36	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk
37	SMMT	GOLDEN EAGLE ENERGY Tbk
38	SMRU	SMR Utama Tbk
39	TINS	Timah (Persero) Tbk
40	TKGA	PT Permata Prima Sakti Tbk.
41	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk



UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

Lampiran 2

Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
3	ARII	Atlas Resources Tbk
4	ARTI	Ratu Prabu Energi Tbk
5	BIPI	Benakat Integra Tbk
6	BUMI	Bumi Resources Tbk
7	BYAN	Bayan Resources Tbk
8	CTTH	Citatah Tbk
9	DEWA	Darma Henwa Tbk
10	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk
11	ELSA	Elnusa Tbk
12	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk
13	HRUM	Harum Energy Tbk
14	INCO	Vale Indonesia Tbk
15	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk
16	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk
17	MYOH	Samindo Resources Tbk
18	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk
19	PTRO	Petrosea Tbk
20	TINS	Timah (Persero) Tbk
21	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk

Lampiran 3
Tabulasi Data 2013

NO	KODE	Nama Perusahaan	Tahun	ICR	ICR Kategori	ROA	CR	DAR	SG	KI	KM	KA	UDK
1	ADRO	Adaro Energy Tbk	2013	4.596473	0	0.034047	1.771896	0.525527	-0.11749	0.495816	0.151541	24	3
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	2013	-1.1914	1	0.018749	1.836446	0.414891	0.081191	0.65	0.00012	15	13
3	ARII	Atlas Resources Tbk	2013	-8.231	1	-0.0336	0.260543	0.579362	0.179679	0.478915	0.217947	5	4
4	ARTI	Ratu Prabu Energi Tbk	2013	2.687211	0	0.042114	3.734627	0.411755	-0.09999	0.702331	0	4	4
5	BIPI	Benakat Integra Tbk	2013	2.928815	0	0.041287	0.493278	0.645036	4.007871	0.4086	0	4	12
6	BUMI	Bumi Resources Tbk	2013	-0.12752	1	-0.09925	0.411922	1.043256	-0.06041	0.403141	0	11	5
7	BYAN	Bayan Resources Tbk	2013	-0.8059	1	-0.03829	1.098946	0.71289	-0.19356	0.225496	0.650021	2	2
8	CTTH	Citatah Tbk	2013	2.732808	0	0.001481	1.078972	0.757659	0.488377	0.522167	0.06577	12	6
9	DEWA	Darma Henwa Tbk	2013	-15.7324	1	-0.14147	1.277836	0.69505	-0.33722	0.390642	0	12	5
10	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk	2013	0.379133	1	-0.01993	1.406571	0.93676	-0.17592	0.397233	0.000645	12	2
11	ELSA	Elnusa Tbk	2013	7.252318	0	0.055504	1.597375	0.477206	-0.13923	0.709587	0	19	6
12	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk	2013	15.35453	0	0.106301	3.239289	0.239415	0.069329	0.590909	0	4	3
13	HRUM	Harum Energy Tbk	2013	19.76316	0	0.103158	3.453001	0.178198	-0.19766	0.707185	0.000102	5	2
14	INCO	Vale Indonesia Tbk	2013	4.778376	0	0.016944	3.30074	0.248498	-0.04723	0.7951	0	5	3
15	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk	2013	27.77302	0	0.16251	1.735107	0.308584	-0.09971	0.628878	0.003275	6	7
16	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk	2013	3.513341	0	0.006311	2.003264	0.645786	-0.01707	0.764249	0	10	7
17	MYOH	Samindo Resources Tbk	2013	20.02339	0	0.095706	1.733778	0.5692	0.368969	0.742312	0	4	9
18	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk	2013	-83.2538	1	0.000923	1.455541	0.515533	-0.31194	0.101053	0.497306	4	3
19	PTRO	Petrosea Tbk	2013	2.096036	0	0.033988	1.554668	0.612019	0.011943	0.698008	0	4	2
20	TINS	Timah (Persero) Tbk	2013	24.01051	0	0.065341	2.197363	0.379433	-0.20517	0.650001	6.76E-05	44	6
21	TOBA	Toba Bara Sejahtra Tbk	2013	14.69624	0	0.109523	0.895134	0.581318	0.063435	0.93141	2.24E-05	12	10

Lampiran 4
Tabulasi Data 2014

NO	KODE	Nama Perusahaan	Tahun	ICR	ICR Kategori	ROA	CR	DAR	SG	KI	KM	KA	UDK
1	ADRO	Adaro Energy Tbk	2014	2.714975	0	0.028617	1.641673	0.491998	0.012268	0.496591	0.151224	24	4
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	2014	-5.58333	1	-0.03517	1.642052	0.458835	-0.16619	0.65	0.00012	23	13
3	ARII	Atlas Resources Tbk	2014	-12.4269	1	-0.07258	0.32853	0.683455	-0.66466	0.529943	0.157489	4	6
4	ARTI	Ratu Prabu Energi Tbk	2014	1.470386	0	0.017093	2.075497	0.45457	-0.11612	0.813474	0	5	5
5	BIPI	Benakat Integra Tbk	2014	1.714776	0	0.017985	0.683634	0.657057	0.376749	0.49	0	8	12
6	BUMI	Bumi Resources Tbk	2014	0.641249	1	-0.07198	0.345198	1.112766	-0.21462	0.966151	0	9	3
7	BYAN	Bayan Resources Tbk	2014	-4.16652	1	-0.16323	0.62306	0.780028	-0.27818	0.3	0.650187	8	2
8	CTTH	Citatah Tbk	2014	1.245573	0	0.002771	1.086745	0.780769	-0.14356	0.522167	0.065768	6	6
9	DEWA	Darma Henwa Tbk	2014	3.613566	0	0.000839	1.402742	0.327243	0.056909	0.390642	0	11	8
10	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk	2014	1.646768	0	0.024965	2.375251	0.898452	-0.1259	0.395865	0.000764	8	4
11	ELSA	Elnusa Tbk	2014	17.53328	0	0.098474	1.62276	0.391621	0.026556	0.589162	0	16	4
12	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk	2014	9.019213	0	0.073792	1.617255	0.282847	-0.0547	0.590909	0	4	4
13	HRUM	Harum Energy Tbk	2014	3.369723	0	0.008756	3.576591	0.184951	-0.42939	0.707286	0.000102	5	2
14	INCO	Vale Indonesia Tbk	2014	19.93327	0	0.073321	2.982072	0.23513	0.126345	0.7951	0	4	3
15	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk	2014	94.51368	0	0.070273	1.68584	0.274929	-0.29827	0.648596	0.003275	5	4
16	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk	2014	2.553357	0	0.012654	1.605865	0.65945	-0.15317	0.786379	0	3	4
17	MYOH	Samindo Resources Tbk	2014	24.60693	0	0.137146	1.862015	0.506026	0.231509	0.742312	0	5	5
18	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk	2014	-1.37747	1	-0.24496	1.200456	1.348545	-0.62292	0.112412	0.540168	3	3
19	PTRO	Petrosea Tbk	2014	2.79223	0	0.004817	1.644735	0.58774	-0.03368	0.698008	0	4	7
20	TINS	Timah (Persero) Tbk	2014	10.14742	0	0.065415	1.865266	0.424942	0.259508	0.71889	0.000162	3	4
21	TOBA	Toba Bara Sejahtra Tbk	2014	12.6069	0	0.119093	1.241219	0.526455	0.185175	0.93141	2.72E-05	9	6

Lampiran 5
Tabulasi Data 2015

NO	KODE	Nama Perusahaan	Tahun	ICR	ICR Kategori	ROA	CR	DAR	SG	KI	KM	KA	UDK
1	ADRO	Adaro Energy Tbk	2015	5.607699	0	0.025342	2.403925	0.437279	-0.19275	0.514904	0.13191	25	3
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	2015	-5.78305	1	-0.04746	2.593217	0.39662	0.117919	0.65	2.59E-05	35	14
3	ARII	Atlas Resources Tbk	2015	-9.47136	1	0.07375	0.204996	0.766723	-0.26323	0.687432	0	4	3
4	ARTI	Ratu Prabu Energi Tbk	2015	1.1515	0	0.006309	4.824355	0.311629	-0.36853	0.865531	0	5	5
5	BIPI	Benakat Integra Tbk	2015	0.425362	1	-0.02794	0.240068	0.70613	-0.54114	0.4974	0	5	5
6	BUMI	Bumi Resources Tbk	2015	-3.50233	1	-0.63592	0.099004	1.855827	-0.34591	0.412221	0	15	3
7	BYAN	Bayan Resources Tbk	2015	-1.10475	1	-0.08755	1.885392	0.816432	-0.43857	0.3	0.650187	10	6
8	CTTH	Citatah Tbk	2015	1.734934	0	0.003219	1.878136	0.52286	0.070417	0.522167	0.065768	6	3
9	DEWA	Darma Henwa Tbk	2015	3.124796	0	0.001249	1.253344	0.397395	0.023267	0.392857	0	11	7
10	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk	2015	0.874302	1	-0.00999	3.002522	0.897811	-0.06883	0.463258	0.00081	8	4
11	ELSA	Elnusa Tbk	2015	15.14645	0	0.086159	1.435414	0.402115	-0.10562	0.683315	0	13	7
12	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk	2015	3.960857	0	0.01753	1.599888	0.341037	0.014206	0.590909	0.001026	4	4
13	HRUM	Harum Energy Tbk	2015	-6.73798	1	-0.04991	6.913599	0.09779	-0.478	0.723415	0.000139	5	3
14	INCO	Vale Indonesia Tbk	2015	8.036985	0	0.022061	4.040169	0.198852	-0.23923	0.870456	0	4	6
15	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk	2015	48.73655	0	0.057562	2.219492	0.221028	-0.18234	0.648904	0.003275	8	7
16	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk	2015	-0.89304	1	-0.06398	1.984111	0.758887	-0.16284	0.807459	0	5	3
17	MYOH	Samindo Resources Tbk	2015	24.7266	0	0.153397	2.329616	0.421038	-0.11066	0.742312	0	5	13
18	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk	2015	-4.19167	1	-0.35475	0.806409	0.510459	-0.74087	0.112412	0.540168	3	3
19	PTRO	Petrosea Tbk	2015	0.008691	1	-0.02926	1.552512	0.580888	-0.40559	0.698008	0	5	6
20	TINS	Timah (Persero) Tbk	2015	2.300605	0	0.010944	1.815367	0.421201	-0.08564	0.71889	0.000162	61	12
21	TOBA	Toba Bara Sejahtra Tbk	2015	9.458215	0	0.0911	1.399542	0.450659	-0.30263	0.93141	2.72E-05	8	5

Lampiran 6

Output SPSS

Distribusi Frekuensi *Financial Distress*

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
0	41	65.1	65.1	65.1
Valid 1	22	34.9	34.9	100.0
Total	63	100.0	100.0	

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PROF	63	-.63592	.16251	-.0004557	.11897794
LIKUID	63	.09900	6.91360	1.8115211	1.17570247
LEV	63	.09779	1.85583	.5564737	.29393573
GROW	63	-.74087	4.00787	-.0565831	.57368828
KI	63	.10105	.96615	.5984379	.20157276
KM	63	.00000	.65019	.0722159	.17592544
KA	63	2	61	10.00	10.231
DK	63	2	14	5.48	3.136
Valid N (listwise)	63				

Case Processing Summary

Unweighted Cases ^a		N	Percent
	Included in Analysis	63	100.0
Selected Cases	Missing Cases	0	.0
	Total	63	100.0
Unselected Cases		0	.0
Total		63	100.0

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Block 0: Beginning Block

Iteration History^{a,b,c}

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	81.522	-.603
	2	81.516	-.622
	3	81.516	-.623

a. Constant is included in the model.

b. Initial -2 Log Likelihood: 81.516

c. Estimation terminated at iteration number 3 because parameter estimates changed by less than .001.

Classification Table^{a,b}

	Observed	Predicted		
		FD		Percentage Correct
		0	1	
Step 0	FD 0	41	0	100.0
	1	22	0	.0
	Overall Percentage			65.1

a. Constant is included in the model.

b. The cut value is .500

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 0 Constant	-.623	.264	5.549	1	.018	.537

Variables not in the Equation

		Score	df	Sig.
Step 0	Variables			
	PROF	1.699	1	.192
	LIKUID	3.872	1	.049
	LEV	16.177	1	.000
	GROW	4.400	1	.036
	KI	11.920	1	.001
	KM	12.306	1	.000
	KA	.196	1	.658
	DK	.648	1	.421
	Overall Statistics	27.911	8	.000

Block 1: Method = EnterIteration History^{a,b,c,d}

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients								
		Constant	PROF	LIKUID	LEV	GROW	KI	KM	KA	DK
1	51.698	-2.363	-1.036	.184	2.953	-.881	-1.561	2.478	-.014	.115
2	43.408	-4.857	-.921	.402	5.568	-2.215	-1.900	4.258	-.015	.210
3	39.981	-7.433	-.431	.568	7.631	-4.103	-1.673	6.749	-.011	.303
Step 4	39.247	-9.088	-.084	.665	8.821	-4.931	-1.392	10.199	-.012	.367
1 5	39.060	-9.943	.151	.717	9.398	-5.357	-1.256	13.449	-.016	.407
6	39.048	-10.221	.238	.735	9.594	-5.511	-1.236	14.491	-.017	.422
7	39.048	-10.237	.242	.736	9.605	-5.520	-1.236	14.536	-.017	.422
8	39.048	-10.237	.242	.736	9.605	-5.520	-1.236	14.536	-.017	.422

a. Method: Enter

b. Constant is included in the model.

c. Initial -2 Log Likelihood: 81.516

d. Estimation terminated at iteration number 8 because parameter estimates changed by less than .001.

Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step		42.468	8	.000
Step 1	Block	42.468	8	.000
	Model	42.468	8	.000

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	39.048 ^a	.490	.676

a. Estimation terminated at iteration number 8 because parameter estimates changed by less than .001.

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	3.000	8	.934

Contingency Table for Hosmer and Lemeshow Test

		FD = 0		FD = 1		Total
		Observed	Expected	Observed	Expected	
Step 1	1	6	5.980	0	.020	6
	2	6	5.939	0	.061	6
	3	6	5.792	0	.208	6
	4	6	5.604	0	.396	6
	5	5	5.136	1	.864	6
	6	5	4.596	1	1.404	6
	7	3	4.089	3	1.911	6
	8	2	2.593	4	3.407	6
	9	2	1.134	4	4.866	6
	10	0	.137	9	8.863	9

Classification Table^a

	Observed	Predicted		
		FD		Percentage Correct
		0	1	
Step 1	0	38	3	92.7
	1	6	16	72.7
	Overall Percentage			85.7

a. The cut value is .500

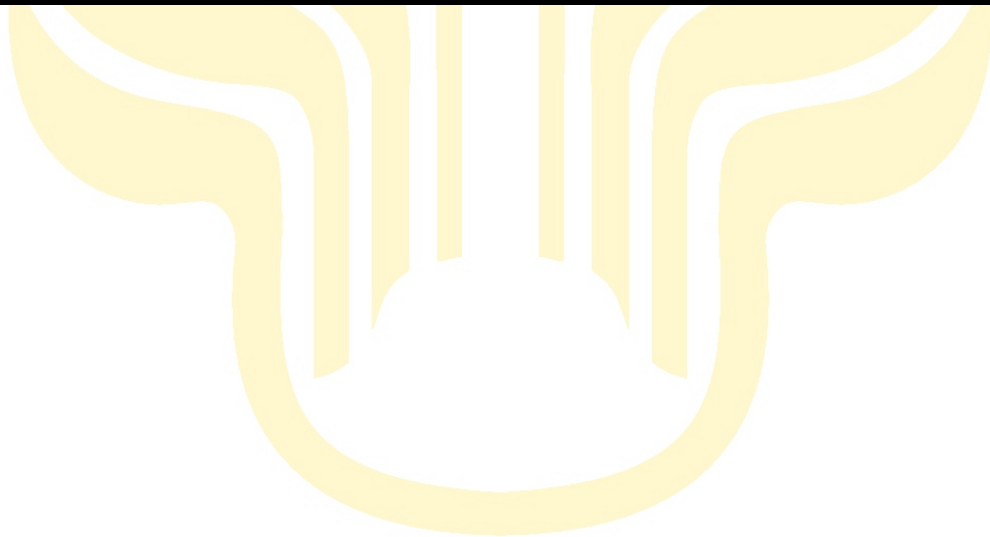
Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95% C.I. for EXP(B)		
							Lower	Upper	
Step 1 ^a	PROF	.242	3.146	.006	1	.939	1.274	.003	607.104
	LIKUID	.736	.461	2.554	1	.110	2.088	.846	5.151
	LEV	9.605	3.308	8.429	1	.004	14843.459	22.665	9721164.927
	GROW	-5.520	2.218	6.195	1	.013	.004	.000	.309
	KI	-1.236	3.088	.160	1	.689	.291	.001	123.587
	KM	14.536	10.693	1.848	1	.174	2054865.847	.002	259952724779
	KA	-.017	.041	.173	1	.678	.983	.906	1.066
	DK	.422	.201	4.421	1	.035	1.526	1.029	2.262
	Constant	-10.237	4.501	5.171	1	.023	.000		

a. Variable(s) entered on step 1: PROF, LIKUID, LEV, GROW, KI, KM, KA, DK.

Correlation Matrix

	Constant	PROF	LIKUID	LEV	GROW	KI	KM	KA	DK
Constant	1.000	-.053	-.623	-.876	.561	-.570	-.676	-.020	-.624
PROF	-.053	1.000	-.071	.102	-.348	-.175	.165	-.326	.396
LIKUID	-.623	-.071	1.000	.680	-.244	.006	.386	-.039	.392
LEV	-.876	.102	.680	1.000	-.529	.223	.542	-.029	.589
Step 1 GROW	.561	-.348	-.244	-.529	1.000	-.045	-.530	.145	-.672
KI	-.570	-.175	.006	.223	-.045	1.000	.314	.167	-.020
KM	-.676	.165	.386	.542	-.530	.314	1.000	-.250	.618
KA	-.020	-.326	-.039	-.029	.145	.167	-.250	1.000	-.443
DK	-.624	.396	.392	.589	-.672	-.020	.618	-.443	1.000



UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG