

**PENGARUH KAPASITAS OPERASI, PERTUMBUHAN PENJUALAN,
KOMISARIS INDEPENDEN, DAN KEPEMILIKAN PUBLIK TERHADAP
*FINANCIAL DISTRESS***

Teti Rahmawati

Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Kuningan

ABSTRACT

This study aim to examine the effect of the ratio likuiditas, leverage, operating capacity, sales growth, audit committee size, independent commissioner and public ownership on financial distress. The population of this study is manufacture company listed on the Indonesia Stock Exchange for period of 2009-2015. Based on purposive sampling method, this sample of this study are 281 companies (159 financial distress and 122 non financial distress). The criteria is used to categorize a financial distress company in this study based on earning per share (EPS) negative. Data analysis using regression logistic. The result show that the sales growth, operating capacity, independent commissioner and public ownership have a significant on financial distress.

Keywords :Financial Distress, Operating Capacity, Sales Growth, Audit Committee Size, Independent Commissioner And Public Ownership

Pendahuluan

Perkembangan ekonomi dunia beberapa tahun terakhir mengalami kemajuan yang sangat pesat. Kemajuan yang sangat pesat ini disebabkan oleh semakin kuat dan meluasnya globalisasi di seluruh dunia. Bisnis yang kuat dan berpengalaman akan semakin mendapat keuntungan akan meluasnya pengaruh globalisasi. Perkembangan globalisasi, ada beberapa dampak buruk yang bisa dirasakan, salah satunya adalah *global financial crisis* pada tahun 2008 yang berakibat pada melemahnya aktivitas bisnis secara umum. Sebagian besar negara di seluruh dunia mengalami kemunduran dan bencana keuangan karena pecahnya krisis keuangan tersebut. Krisis

keuangan tersebut telah menyebabkan kebangkrutan beberapa perusahaan publik di Amerika Serikat, Eropa, Asia, dan negara-negara lainnya termasuk Indonesia. Krisis keuangan di Indonesia memiliki beberapa dampak salah satunya adalah Indonesia yang mengalami kesulitan untuk mengekspor ke negara lain.

Financial distress didefinisikan sebagai tahap akhir dari penurunan kondisi perusahaan yang terjadi sebelum kebangkrutan atau likuidasi. Kebangkrutan (*Financial distress*) perusahaan dapat di lihat dan diukur dari analisis laporan keuangan. Laporan keuangan dapat dipergunakan untuk mengawasi kinerja perusahaan. Kebangkrutan perusahaan (*Financial*

distress) juga dapat dilihat dari dalam perusahaan melalui tata kelola perusahaan atau yang dikenal dengan *Corporate Governance*. *Corporate Governance* merupakan tata kelola perusahaan yang memfokuskan kepada efektifitas kinerja dan para pengelola perusahaan agar mampu membuat perusahaan terstruktur dengan baik dan beroperasi secara optimal sehingga akan mempertahankan kesehatan perusahaan dan mengundang ketertarikan investor

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan Widhiari dan Merkusiwati (2015) yaitu adanya penambahan variabel independen diantaranya ukuran komite audit, komisaris independen dan kepemilikan publik. Penelitian ini juga dilakukan di perusahaan manufaktur. Adapun alasannya karena saham – saham perusahaan manufaktur tahan terhadap krisis moneter dan perusahaan manufaktur lebih banyak diminati oleh para investor dari pada perusahaan lainnya.

Tinjauan Pustaka

Teori Agensi

Jensen dan Meckling pertama kali mencetuskan teori keagenan pada tahun 1951. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa teori keagenan menyangkut hubungan kontraktual antara dua pihak yaitu prinsipal dan agen, dimana pemilik perusahaan atau investor menunjuk agen sebagai manajemen yang mengelola perusahaan atas nama pemilik. *Financial distress* dapat terjadi karena serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan yang tidak tepat, dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan

yang dapat menyebabkan secara langsung maupun tidak langsung kepada manajemen serta tidak adanya atau kurangnya upaya mengawasi kondisi keuangan sehingga penggunaan uang tidak sesuai dengan keperluan perusahaan (Brigham dan Daves, dalam Fachrudin, 2008). Perilaku manajer dalam menggunakan uang yang tidak sesuai dengan keperluan perusahaan dan melakukan kesalahan pengambilan keputusan dapat dikategorikan sebagai bentuk dari *moral hazard* manajer.

Teori Sinyal

Teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya Wolk dalam David (2011), dalam Utami (2015) sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal itu berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Spence (1973) dalam Adler (2012), menyatakan bahwa teori sinyal membahas mengenai alasan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal perusahaan, salah satunya investor. Perusahaan perlu memberikan informasi kepada investor melalui penerbitan laporan keuangan karena keputusan yang akan diambil investor dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan melalui laporan keuangannya.

Pengaruh rasio kapasitas operasi terhadap kondisi *financial distress*.

Kapasitas operasi merupakan Rasio perputaran total aktiva. Kapasitas operasi menggambarkan terciptanya

ketepatan kinerja operasional dari suatu entitas dan mencerminkan efisiensi operasional perusahaan (Jiming dan Weiwei, 2011). Menurut Ardiyanto (2011) peningkatan penjualan yang relatif besar dibandingkan dengan peningkatan aktiva akan membuat rasio ini semakin tinggi, sebaliknya rasio ini akan semakin rendah jika peningkatan penjualan relatif lebih kecil dari peningkatan aktiva.

Semakin efektif perusahaan menggunakan aktivitya untuk menghasilkan penjualan diharapkan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan (Ardiyanto, 2011). Hal itu akan menunjukkan semakin baik kinerja keuangan yang dicapai oleh perusahaan sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil.

H₁: Semakin tinggi tingkat kapasitas operasi, maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Pengaruh rasio pertumbuhan penjualan terhadap *Financial distress*.

Pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya. Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya (Widarjo dan Setiawan, 2009).

Tingginya tingkat pertumbuhan penjualan suatu

perusahaan maka akan semakin rendah perusahaan mengalami *financial distress*. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Marwati (2011) Jika suatu perusahaan dapat meningkatkan pertumbuhan penjualan, maka perusahaan tersebut akan terhindar dari *financial distress*. Namun sebaliknya jika perusahaan dari tahun ketahun tidak mampu meningkatkan pertumbuhan penjualan, maka pertumbuhan penjualan tersebut akan menurun dan perusahaan dikatakan mengalami kondisi *financial distress*.
H₂: Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Pengaruh Ukuran Komite Audit terhadap kondisi *Financial distress*

Komite Audit merupakan salah satu bagian dari mekanisme tata kelola perusahaan dalam melakukan pengendalian internal. Komite Audit adalah salah satu elemen kunci dalam struktur *corporate governance* yang membantu mengendalikan dan mengawasi manajemen. Bapepam melalui surat edaran No.SE03/PM/2000 merekomendasikan perusahaan publik untuk membentuk Komite Audit.

Semakin besar ukuran komite audit semakin besar pula perusahaan mengalami *Financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nuresa dan Hadiprajitno, 2013) yang menyatakan bahwa bahwa ukuran anggota komite audit tidak akan efektif dalam mengatasi konflik keagenan jika jumlahnya terlalu besar atau terlalu kecil.

H₃ : Semakin banyak ukuran komite audit, maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Pengaruh Komisaris Independen terhadap *Financial distress*.

Komisaris independen merupakan kekuatan penyeimbang (*controleing power*), maksud pernyataan tersebut adalah dengan adanya komisaris independen, selain adanya pengawasan pengambilan keputusan manajemen oleh dewan komisaris, pengawasan juga dilakukan oleh pihak eksternal yang independen agar keputusan yang diambil tepat dan menjauhkan perusahaan dari kemungkinan mengalami kesulitan keuangan (Triwahyuningtias & Muharam, 2012).

Semakin banyak jumlah komisaris independen maka semakin kecil perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Emrinaldi (2007) yang menyatakan semakin banyak jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan akan semakin kecil potensi terjadinya kesulitan keuangan karena pengawasan atas pelaksanaan manajemen perusahaan lebih mendapat pengawasan dari pihak independen.

H₄: Semakin banyak jumlah komisaris independen, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Pengaruh Kepemilikan Publik terhadap *Financial distress*

Kepemilikan publik adalah kepemilikan masyarakat umum terhadap saham perusahaan publik.

Kepemilikan perusahaan oleh pihak luar mempunyai kekuatan yang besar dalam mempengaruhi perusahaan melalui media massa berupa kritikan atau komentar yang semuanya dianggap suara publik atau masyarakat. Perusahaan dengan kepemilikan publik yang besar maka semakin kecil perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Masruddin (2007) yang menyatakan bahwa variabel kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H₅ : Semakin besar kepemilikan publik, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Metode Penelitian

Variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah Variabel Dependen dan Variabel Independen. Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat adanya variabel bebas. Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab timbulnya variabel bebas / dependen. Dalam penelitian ini yang termasuk dalam variabel dependen yaitu *financial distress*, sedangkan variabel independen terdiri dari Rasio Likuiditas, Leverage, Kapasitas operasi, Pertumbuhan penjualan, Ukuran komite audit, Komisaris independen, dan Kepemilikan public. *Financial distress* diukur dengan menggunakan *Earning Per Share* (EPS), karena EPS dapat menggambarkan seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan keuntungan per lembar saham yang

akan dibagikan kepada pemilik saham. *Financial distress* disajikan dalam bentuk variable dummy dua kondisi, yaitu nilai nol (0) apabila perusahaan memiliki *earning per share* (EPS) positif dan nilai satu (1) apabila perusahaan memiliki *earning per share* (EPS) negatif. Dalam penelitian ini *Financial distress* diprosikan dengan EPS Negatif.

$$FD = EPS_{tn} - EPS_{tn-1}$$

Keterangan :

FD : *Financial Distress*

EPS : *earning per share*

tn : Tahun penelitian

Kapasitas operasi dikenal dengan rasio perputaran total aktiva (*total assets turnover ratio*), yang dinilai dengan membagi penjualan dengan jumlah aktiva

$$Total Asset Turnover = \frac{Penjualan}{Total Asset}$$

Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu.

$$= \frac{Pertumbuhan\ penjualan}{Penjualan(t) - Penjualan(t-1)} = \frac{Penjualan(t) - Penjualan(t-1)}{Penjualan(t-1)}$$

Penjualan (t) : jumlah penjualan suatu periode

Penjualan (t-1): jumlah penjualan periode sebelumnya.

Ukuran komite audit dalam penelitian ini diukur dengan jumlah anggota didalam komite audit . ukuran komite audit dalam sebuah perusahaan dapat diketahui dari annual report perusahaan.

Variabel komisaris independen diukur dengan proporsinya.

Proporsi komisaris independen dihitung dengan cara:

$$\text{Komisaris independen} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Total anggota dewan komisaris}}$$

Kepemilikan saham oleh publik diukur dengan menggunakan persentase saham yang dimiliki oleh public terhadap total saham perusahaan.

Kepemilikan Publik =

$$\frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki oleh Publik}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100 \%$$

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2009 sampai dengan tahun 2015. Sampel penelitian adalah perusahaan manufaktur. Jumlah perusahaan yang dijadikan objek dalam penelitian ini adalah sebanyak 281 perusahaan. Sumber data dalam penelitian ini diambil dari *annual report* perusahaan yang terdaftar di BEI dari tahun 2009-2015.

Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis Regresi logistik digunakan karena variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini merupakan variabel *dummy*, yaitu perusahaan *financial distress* dan perusahaan non *financial distress*. Sedangkan variabel independen yang digunakan adalah kapasitas operasi, pertumbuhan penjualan, ukuran komite audit, komisaris independen dan kepemilikan publik. Perhitungan statistik dalam penelitian ini

dilakukan dengan bantuan program SPSS. Persamaan yang dibentuk adalah sebagai berikut :

$$Ln = \frac{FD}{1-FD} = \beta_0 + \beta_1 KA_OP + \beta_2 PE_PEN + \beta_3 KO_AUD + \beta_4 KOM_IND + \beta_5 KEP_PUB + \epsilon_i$$

FD = *Financial Distress* 0 untuk non- *financial distress*, 1 untuk *financial distress*.

β_0 = Konstanta

$\beta_1 - \beta_5$ = Koefisien Regresi

KA_OP = *Kapasitas operasi*

PE_PEN = *Pertumbuhan penjualan*

KO_AUD = Komite Audit

KOM_IND = Komisar Independen

KEP_PUB = Kepemilikan Publik

ϵ_i = *Disturbance error*

HASIL DAN PEMBAHASAN.

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini, memperlihatkan data awal sebagai berikut

Tabel 1. Frekuensi Financial Distress

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid Non Fd	159	56.6	56.6	56.6
Fd	122	43.4	43.4	100.0
Total	281	100.0	100.0	

Tabel 1. memperlihatkan frekuensi dari *financial distress* data penelitian yang keseluruhan berjumlah 281 data. Frekuensi dari non *financial distress* (EPS positif) berjumlah 159 data dengan akumulasi prosentase dari keseluruhan data 56,6. Frekuensi dari *financial distress* (EPS negative) yang diperlihatkan tabel berjumlah 122 data dengan prosentase sebesar 43,4. Dari hasil pengujian tersebut

menunjukkan juga bahwa perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* sebesar 56,6%, sedangkan perusahaan yang mengalami *financial distress* sebesar 43,4%. Total data yang dianalisis dalam penelitian ini sebanyak 281 data, pada hasil pengujian *cumulative percent* bahwa data 100% telah diolah. Hal ini menunjukkan bahwa data secara lengkap diolah dan tidak terdapat data yang hilang.

Tabel 2. Ukuran Komite Audit

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 3.00	256	91.1	91.1	91.1
4.00	25	8.9	8.9	100.0
Total	281	100.0	100.0	

Tabel 2 memperlihatkan frekuensi dari ukuran komite audit data penelitian yang keseluruhan berjumlah 281 data. Frekuensi dari ukuran komite audit yang berjumlah 3 yaitu 256 perusahaan dengan akumulasi prosentase dari keseluruhan data 91,1. Frekuensi dari ukuran komite audit yang berjumlah 4 yang diperlihatkan tabel berjumlah 25 data dengan prosentase sebesar 8,9. Dari hasil pengujian tersebut menunjukkan juga bahwa perusahaan yang

ukuran komite audit yang berjumlah 3 sebesar 91,1%, sedangkan perusahaan yang ukuran komite audit yang berjumlah 4 sebesar 8,9%. Total data yang dianalisis dalam penelitian ini sebanyak 281 data, pada hasil pengujian *cumulative percent* bahwa data 100% telah diolah. Hal ini menunjukkan bahwa data secara lengkap diolah dan tidak terdapat data yang hilang.

Analisis Deskriptif Variabel

Tabel3. Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	281	.00	1680.70	15.0377	123.78937
Pertumbuhan Penjualan	281	-1.00	1.93	.0678	.27669
Ukuran Komite Audit	281	3.00	4.00	3.0890	.28521
Komisaris Independen	281	.20	.75	.3872	.09822
Kepemilikan Publik	281	.00	4.31	.2507	.30411
Valid N (listwise)	281				

Sumber : Data sekunder diolah, 2016.

Hasil pengujian pada tabel 3 menunjukkan bahwa rasio kapasitas operasi memiliki nilai terendah selama periode penelitian sebesar-0,05 yaitu PT Astra Otoparts pada tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat efisiensi aktiva perusahaannya lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan lain. Sedangkan nilai yang tertinggi adalah PT Astra International Tbk sebesar 6,63 pada tahun 2015 . Hal ini menunjukkan

bahwa tingkat efisiensi aktiva perusahaannya lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain. Sementara itu rata-rata rasio kapasitas operasi

Analisis Regresi Logistik

Uji Kelayakan Model (*Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test*)

Dalam penelitian ini digunakan tingkat signifikansi sebesar (α) = 5%. Pengujian untuk penilaian

model regresi disajikan dalam hasil pengujian pada tabel 4

Tabel 4.
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	13.447	8	.097

Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test menunjukkan bahwa besarnya nilai statistik *Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test* sebesar 13,447 dengan probabilitas 0,097 dimana $0,097 > 0,05$ maka hipotesis nol tidak dapat ditolak (H_0 diterima). Hal ini dapat diartikan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak digunakan dalam analisis selanjutnya karena tidak ada perbedaan klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati.

Uji Keseluruhan Model (*Overall Fit Model Test Fit*)
***Chi Square* (X^2)**

Tabel 5 berikut menunjukkan uji kelayakan dengan memperhatikan angka awal *-2 Loglikelihood* (LL). Dari hasil perhitungan *-2 Loglikelihood* pada blok pertama (*block number = 0*) terlihat nilai *-2 loglikelihood* sebesar 384,663. Kemudian hasil perhitungan nilai *-2 Loglikelihood* pada blok kedua (*block number = 1*) adalah sebesar 360,383. Tabel 4.4 memperlihatkan penurunan yang terjadi pada *block number = 1*.

Tabel 5. Overall Fit Model Test Fit

<i>Block Number = 0</i>	<i>Block Number = 1</i>
<i>-2 Loglikelihood</i>	<i>-2 Loglikelihood</i>
384.663	360.383

Sumber : Data sekunder diolah, 2016

Penilaian keseluruhan model regresi menggunakan nilai *-2 Loglikelihood*

dimana jika terjadi penurunan pada blok kedua dibanding blok pertama maka dapat disimpulkan bahwa model regresi *Chi Square* menjadi lebih baik. Seperti yang ditunjukkan pada kedua tabel, pada blok pertama (*block number = 0*) nilai-nilai *-2 Loglikelihood* 384.663, sedangkan pada blok kedua (*block number = 1*) nilai *-2 Loglikelihood* menjadi 360.383. Dari hasil ini kita dapat menyimpulkan bahwa model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Koefisien Determinasi (*Cox and snell's R Square* dan *Nagelkerke's R Square*)

Tabel 6. Model Summary

Step	<i>-2 Log likelihood</i>	<i>Cox & Snell R Square</i>	<i>Nagelkerke R Square</i>
1	360.383 ^a	.083	.111

a. Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than ,001.

Tabel 6. menunjukkan bahwa nilai *cox and snell's R Square* sebesar 0,083 dan nilai *Nagelkerke's R square* sebesar 0,111. Nilai *cox and snell's R Square* dan *Nagelkerke's R square* yang terdapat pada tabel model summary mengindikasikan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan *financial distress* sebesar 11,1% dan sisanya 88,9% dijelaskan oleh variabel lain.

Tabel klasifikasi 2x2

Matriks klasifikasi menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Pada tabel 7 berikut menjelaskan mengenai

prediksi dari variabel dependen pada data yang telah diolah kedalam bentuk sederhana yang

dapat dibaca secara mudah dalam bentuk tabel hasil regresi.

Tabel 7. Classification Table^a

Observed	Predicted			
	Financial Distress		Percentage Correct	
	Non Fd	Fd		
Step 1 Financial Distress	Non Fd	119	40	74.8
	Fd	70	52	42.6
Overall Percentage				60.9

a. The cut value is ,500

Sumber : Data sekunder diolah, 2016

Kekuatan prediksi dari model regresi dengan jumlah 159 perusahaan yang non *financial distress*. Untuk perusahaan yang tidak gagal atau non *financial distress* berjumlah 119 perusahaan dengan persentase 74,8%. Sedangkan sisanya perusahaan yang tidak gagal tapi masih bisa gagal berjumlah 40 dengan persentase 25,2%. Untuk prediksi perusahaan

financial distress yaitu dengan jumlah 122 perusahaan. Untuk perusahaan yang gagal tetapi masih tidak gagal berjumlah 70 perusahaan dengan persentase 57,4%, sedangkan sisanya yaitu perusahaan yang gagal dan diprediksi gagal berjumlah 52 perusahaan dengan persentase 42,6%. Kemampuan prediksi suatu perusahaan yaitu sebesar 60,9%. Step 1^a

Pengujian Signifikansi Koefisien Regresi

Tabel 8. Variable in the Equatio

	B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a Kapasitas_Operasi	-.345	.180	3.661	1	.056	.708
Pertumbuhan_Penjualan	-1.439	.517	7.748	1	.005	.237
Ukuran_Komite_Audit	.231	.455	.258	1	.612	1.259
Komisaris_Independen	-3.289	1.392	5.584	1	.018	.037
Kepemilikan_Publik	-1.236	.703	3.092	1	.079	.290
Constant	.912	1.584	.331	1	.565	2.488

Dari pengujian model regresi logistik tersebut, jika memasukan pengujian kedalam

persamaan regresi maka akan didapatkan persamaan regresi logistik sebagai berikut:

$$Ln \frac{FD}{1-FD} = 0,912 - 0,345KA_{OP} - 1,439PE_{PEN} + 0,231KO_{AUD} - 3,289KOM_{IND} - 1,236KEP_{PUB} + \epsilon_i$$

Hasil Uji Hipotesis

H: Semakin tinggi tingkat kapasitas operasi, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Variabel kapasitas operasi berpengaruh negatif terhadap terjadinya kondisi *financial distress* perusahaan dengan tingkat signifikansi sebesar 10% (0,1). Tingkat signifikansi memiliki batas yang lebih tinggi karena variabel kapasitas operasi ini tidak mampu memenuhi tingkat signifikansi sebesar 5% (0,05). Dalam tabel menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar -0,345, dengan nilai probabilitas (*p-value*) sebesar 0,056, nilai ini lebih kecil dari nilai signifikansi $\alpha = 0,1$ (10%). Hal ini berarti bahwa secara parsial variabel kapasitas operasi terbukti memiliki pengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan dan hipotesis ketiga terbukti. Semakin besar jumlah kapasitas operasi maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanifah (2013), Hanifah dan Purwanto (2013) dan Widhiari dan Merkusiwati (2015) yang menyatakan Kapasitas operasi memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

H: Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*

Variabel Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif

terhadap terjadinya *financial distress* perusahaan. Dalam tabel menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar -1,439, dengan nilai probabilitas (*p-value*) sebesar 0,005, nilai ini lebih kecil dari nilai signifikansi $\alpha = 0,05$ (5%). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widhiari dan Merkusiwati (2015) dan Rahmy (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap *financial distress* perusahaan.

H: Semakin banyak ukuran komite audit, maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kondisi perusahaan *financial distress*

Variabel ukuran komite audit menunjukkan koefisien regresi sebesar + 0,231 dengan tingkat signifikansi *p-value* 0,612, lebih besar dari $\alpha = 5\%$. Karena *p-value* lebih besar dari $\alpha = 5\%$, maka hipotesis kelima tidak terbukti. Hasil penelitian membuktikan secara parsial bahwa variabel ukuran komite audit tidak terbukti memiliki pengaruh terhadap terjadinya *financial distress* perusahaan. Hasil Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sastriana dan Fuad (2013) dengan hasil bahwa ukuran komite audit berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

H: Semakin banyak jumlah komisaris independen, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Tabel 9 menunjukkan bahwa variabel komisaris independen berpengaruh negatif terhadap terjadinya kondisi *financial distress* perusahaan. Dalam tabel menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar -3,289 dengan nilai probabilitas (*p-value*) sebesar 0,0018, nilai ini lebih kecil dari nilai signifikansi $\alpha = 0,05$ (5%). Hal ini berarti bahwa secara parsial variabel komisaris independen terbukti memiliki pengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan dan hipotesis keenam terbukti.

Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardhani (2007). Dalam penelitian yang dilakukannya menyatakan bahwa semakin tinggi jumlah komisaris independen maka fungsi monitoring yang dijalankan akan semakin meningkat sehingga akan memperkecil kemungkinan pengambilan keputusan yang kurang tepat oleh direksi. Dengan semakin baiknya fungsi monitoring maka perusahaan akan semakin terhindar dari kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*.

H.: Semakin banyak jumlah kepemilikan publik, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Variabel kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap terjadinya kondisi *financial distress* perusahaan dengan tingkat signifikansi sebesar 10% (0,1). Tingkat signifikansi memiliki batas yang lebih tinggi karena variabel kepemilikan publik ini tidak mampu memenuhi tingkat signifikansi sebesar 5% (0,05). Dalam tabel menunjukkan bahwa nilai koefisien

regresi sebesar -1,236, dengan nilai probabilitas (*p-value*) sebesar 0,079, nilai ini lebih kecil dari nilai signifikansi $\alpha = 0,1$ (10%). Hal ini berarti bahwa secara parsial variabel kepemilikan publik terbukti memiliki pengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan dan hipotesis ketujuh terbukti. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Bodroastuti, 2009) Kepemilikan publik ternyata tidak signifikan dalam pengujian ini, atau dengan kata lain kepemilikan publik tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

Penutup Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dapat ditarik simpulan sebagai berikut:

1. Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris tentang pengaruh rasio *likuiditas*, *leverage*, kapasitas operasi, pertumbuhan penjualan, ukuran komite audit, komisaris independen dan kepemilikan publik terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan sampel sebanyak 45 perusahaan pada tujuh periode penelitian yaitu tahun 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 dan tahun 2015 sehingga didapatkan jumlah sampel (*n*) sebanyak $45 \times 7 = 315$ sampel. 34 sampel telah dibuang karena dalam penelitian terdapat *casewise* sehingga sampel yang didapat

menjadi $(45 \times 7) - 34 = 281$ sampel yang tersisa dan digunakan dalam analisis data.

2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa :
 - a. Rasio *likuiditas* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kondisi *financial distress*,
 - b. Rasio *leverage* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kondisi *financial distress*,
 - c. Kapasitas operasi mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*,
 - d. Pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*,
 - e. Ukuran komite audit mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*,
 - f. Komisaris independen mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*,
 - g. Kepemilikan publik mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Saran

Saran dari penelitian akan dipersembahkan kepada pihak-pihak yang berhubungan dengan masalah yang diteliti agar dapat jadi acuan yang lebih baik dalam menentukan langkah kedepan. Bagi pihak investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan tertentu agar dapat digunakan sebagai dasar dalam mengambil keputusan yang tepat untuk berinvestasi dalam suatu

perusahaan. Ketika investor menanamkan modal ke sebuah perusahaan tentu mengharapkan deviden atas laba yang dihasilkan perusahaan. Namun, ketika perusahaan mengalami *financial distress* maka perusahaan cenderung tidak membagikan deviden kepada investor. Oleh karena itu ketika perusahaan dalam kondisi *financial distress* investor yang ada pada saat ini perlu menambah anggota dewan komisaris guna mengatasi *financial distress*. Dan bagi calon investor, agar melihat laporan keuangan terutama kapasitas operasi, pertumbuhan penjualan, komisaris independen dan kepemilikan publik karena dalam penelitian ini ke empat rasio tersebut terbukti memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

Agenda Penelitian Mendatang

Agenda untuk penelitian yang akan datang, diharapkan peneliti akan mampu menambahkan dan mengembangkan penelitian mengenai *financial distress* pada :

1. Peneliti selanjutnya sebaiknya memperpanjang periode penelitian agar terlihat kemungkinan pola permasalahan yang berbeda dari penelitian - penelitian sebelumnya.
2. Penelitian yang akan datang dapat menambahkan proksi lain yang digunakan untuk mengukur *financial distress* misalnya dengan proksi laba bersih negatif, *interest coverage ratio*, arus kas negatif, dan lain sebagainya.
3. Dan peneliti yang akan datang sebaiknya menambahkan

variabel- variable *good corporate governance* dan rasio keuangan lain yang dapat berpengaruh terhadap variable *financial distress* seperti kepemilikan manajerial, hubungan filiasi perusahaan dan institusional, ukuran dewan direksi, Ukuran perusahaan dan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Bodroastuti, T. (2009). Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Financial Distress.
- Brigham, E. (2009). *Fundamental of Financial Manajement (Dasar-dasar manajemen keuangan)*.
- Budiarso, N. S. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Journal Of Accounting*.
- Cinantya, I. G., & Merkusiwati, N. K. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. *Journal Of Accounting*, 897-915.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Semarang: UNDIP
- Ghozali, I dan D. S. Sinaga. 2006. *Hubungan Antara Pengurus Pemilik Bank dan Kebangkrutan Bank di Indonesia*. *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol. 15, no. 1, h. 101-105
- Hanifah, O. E., & Purwanto, A. (2013). Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress. *Journal of Accounting*, 1-15.
- Hapsari, E. I. (2012). Kekuatan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Bei. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 101-109.
- Jensen, M., & Mekling, W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Finance Economics* 3, 305-360.
- Jiming, L dan D. Weiwei. *An Empirical Study on the Corporate Financial Distress Prediction Based on Logistic Model: Evidence from China's Manufacturing Industry*. *International Journal of Digital Content Technology and its Applications*, Vol. 5, No. 6, h. n.p
- Kristanti, M. E., & Syafruddin, M. (2012). Pengaruh Karakteristik Komite Audit Pada Kondisi Financial Distress Perusahaan, Studi Pada Efek Indonesia Tahun 2008 – 2010. *Journal Of Accounting*, 1-14.
- Liana, D., & Sutrisno. (2014). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Studi Manajemen Bisnis*
- Marwati, D. (2011). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Masruddin, 2007. Pengaruh Corporate Governance terhadap Financial Distress. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. XI, No.2, pp. 236-247.
- Nuresa, A., & Hadiprajitno, B. (2013). Pengaruh Efektivitas

- Komite Audit Terhadap Financial Distress. *Journal Of Accounting*, 1-10.
- Parulian, S. R. (2007). Hubungan Struktur Kepemilikan, Komisaris Independen, dan Kondisi Financial Distress Perusahaan Publik . *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* , 263-274.
- Platt, & Platt. (2002). Pengaruh struktur corporate governance dan financial indicators terhadap kondisi financial distress. *Journal Of Accounting*.
- Platt, H., & Platt, M. B. (2002). Predicting Financial Distress. *Journal of Financial Service*, 12-15.
- Putri, N. W., & Merkusiwati, N. K. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. *Journal Of Accounting*, 93-106.
- Rahmawati, A. I. (2015). Analisis rasio keuangan terhadap kondisi financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia terdaftar di bursa efek indonesia. *Skripsi*.
- Sastriana, D., & Fuad. (2013). Pengaruh corporate governance dan firm size terhadap perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (financial distress). *Journal Of Accounting* , 1-10.
- Triwahyuningtias, M., & Muharam, H. (2012). Analisis pengaruh struktur kepemilikan, ukuran dewan, komisaris independen, likuiditas dan leverage terhadap terjadinya kondisi financial distress. *journal of management*, 1-14.
- Wardhani, R. (2006). Mekanisme Corporate Governance dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan (Financial Distressed Firms) *Simposium Akuntansi 9 Padang*. 1-26.
- Wardhani, R. (2006). Mekanisme corporate governance dalam perusahaan yang mengalami permasalahan keuangan (financially distressed firms). *Simposium nasional akuntansi*.
- Wardhani, R. (2007). Mekanisme corporate governance dalam perusahaan yang mengalami permasalahan keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* , 95-114.
- Widarjo, W., & Setiawan, D. (2009). Pengaruh rasio keuangan terhadap kondisi financial distress perusahaan otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 107-119.
- Widhiari, N. L., & Merkusiwati, N. K. (2015). Pengaruh rasio likuiditas, leverage, operating capacity, dan sales growth terhadap financial distress. *Journal Of Accounting*, 456-469.