

**ANALISIS PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* (STUDI PADA
PERUSAHAAN BADAN USAHA MILIK NEGARA TAHUN
2017-2019)**

RINGKASAN SKRIPSI

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
*Sarjana Ekonomi***



APRILIA DITA KUSUMAWATI

3118 30593

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA
YOGYAKARTA**

2020

SKRIPSI
ANALISIS PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

(Studi Pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara Tahun 2017-2019)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

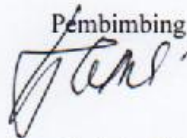
APRILIA DITA KUSUMAWATI

No Induk Mahasiswa: 311830593

telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada tanggal 31 Agustus 2020 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E.) di Bidang Akuntansi.

Susunan Tim Penguji:

Pembimbing



Bambang Suripto, Dr., M.Si., Ak., CA.

Penguji



Julianto Agung Saputro, Dr., S.Kom., M.Si., Ak.

Yogyakarta, 31 Agustus 2020
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta
Ketua




Harjono Subiyanto, Dr., M.Si.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *good corporate governance* terhadap *financial distress* dengan variabel independen yaitu kepemilikan institusional, jumlah dewan direksi, jumlah komisaris independen, dan jumlah komite audit, serta profitabilitas sebagai variabel kontrol. Populasi penelitian ini dilakukan pada perusahaan BUMN yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Sampel penelitian ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang menghasilkan 48 perusahaan yang memenuhi syarat. Data penelitian menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan BUMN yang diperoleh melalui website *Indonesia Stock Exchange*. Alat analisis untuk mengukur *financial distress* menggunakan Altman *Z-Score* Modifikasi dan alat untuk menguji hipotesis penelitian yaitu menggunakan metode analisis regresi linear berganda.

Hasil yang didapat yaitu rata-rata perusahaan BUMN mengalami potensi kebangkrutan dan berada di *grey area* walaupun masih ada perusahaan yang sehat. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, jumlah dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, jumlah komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, dan jumlah komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata kunci: *good corporate governance*, *financial distress*, kepemilikan institusional, dewan direksi, komisaris independen, komite audit, profitabilitas

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan mempunyai target untuk mendapatkan laba yang tinggi, dapat terus beroperasi untuk waktu yang lama (*going concern*), dan tidak mengalami kerugian maupun kesulitan keuangan (*financial distress*) sebagai penyebab masalah kebangkrutan pada perusahaan. Platt (2002) mengemukakan bahwa *financial distress* merupakan suatu tahap menurunnya keadaan *financial* di perusahaan. Hal tersebut diindikasikan dengan penurunan kualitas produk, keterlambatan pengiriman, arus kas yang tidak baik, dan keterlambatan pembayaran kewajiban.

Ketidakstabilan perekonomian global beberapa tahun terakhir yang diakibatkan oleh persaingan bisnis internasional antara Amerika dan China, banyaknya bencana alam, hingga merebaknya virus Corona menyebabkan rendahnya perdagangan internasional sehingga kesulitan keuangan rentan dialami oleh banyak perusahaan. Kesulitan keuangan tersebut dapat memicu kebangkrutan jika perusahaan tidak dapat mengatasi permasalahan *financial distress*. Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dapat menggerakkan bisnis di Indonesia sebagai perusahaan yang paling dominan untuk memberikan sumbangan pada perekonomian nasional serta penerimaan negara layaknya yang telah dijelaskan pada UU No 19 tahun 2003.

Akan tetapi, sejak tahun 2017 tidak sedikit perusahaan BUMN yang mengalami masalah keuangan (*financial distress*) dan terancam dilikuidasi. Salah satu perusahaan BUMN yang selalu merugi setiap tahun adalah PT Garuda Indonesia. Laode M Syarif selaku Wakil Ketua KPK mengemukakan bahwa hal tersebut dikarenakan PT Garuda Indonesia melakukan penyimpangan dalam

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

mekanisme *good corporate governance* (GCG). Perusahaan tersebut sering melakukan *markup* anggaran semata-mata untuk kepentingan pribadi (Puspita, 2018).

Para pemegang saham mengharapkan suatu keuntungan dan meminimalisir adanya kerugian dalam berinvestasi di suatu perusahaan. Solusi untuk membangun kepercayaan pemegang saham bahwa tidak akan terjadi *fraud* yang dilakukan oleh para manajer sehingga para pemegang saham dapat mengalami kerugian dan memberikan kepastian kepada pemegang saham mengenai *return* yang akan mereka terima atas dana yang telah diinvestasikan sebelumnya yaitu dengan mengaplikasikan praktik *good corporate governance* (GCG) di perusahaannya (Purwanto, 2017). Kementerian BUMN menyatakan bahwa *good corporate governance* wajib untuk diterapkan di seluruh perusahaan BUMN secara konsisten dengan jangka waktu yang panjang (PER-01/MBU/2011).

Struktur utama GCG menurut Peraturan Menteri BUMN No. PER-01/MBU/2011 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik terdiri dari RUPS, dewan direksi, dan dewan komisaris yang merupakan struktur utama pada perusahaan BUMN. Pelaksanaan tugas struktur utama tersebut didukung oleh struktur pendukung dewan komisaris/dewan pengawas yang satu di antaranya adalah komite audit.

Kepemilikan saham yang erat kaitannya dengan BUMN adalah kepemilikan institusional. Pemerintah yang merupakan pemegang saham mayoritas BUMN, juga sebagai pemangku kebijakan makro pada perekonomian negara sehingga membuat keputusan manajemen perusahaan BUMN sangat

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

rentan dipengaruhi oleh kepentingan pemerintah. Dewan direksi adalah kumpulan direksi yang memimpin jalannya perusahaan. Dewan direksi memiliki kewenangan dan tanggung jawab untuk membuat kebijakan yang tepat dan menentukan strategi yang efektif dan efisien bagi perusahaan baik untuk periode sekarang atau periode yang akan datang.

Pada perusahaan BUMN, dewan komisaris dapat diangkat dari kalangan profesional dan atau politisi. Keterlibatan politisi rawan terhadap kepentingan politik sehingga aktivitas pengawasan perusahaan BUMN dapat dipengaruhi oleh berbagai kepentingan. Oleh karena itu, komisaris independen diperlukan karena bisa bertindak tanpa terpengaruh kepentingan manapun. Komite audit bagian dari struktur GCG yang wajib dimiliki oleh perusahaan publik yang pada pelaksanaan tugasnya harus dapat mempertanggungjawabkan temuannya pada dewan komisaris (55/POJK.04/2015)..

Penelitian sebelumnya terdapat ketidakkonsistenan hasil terkait pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*, sehingga berdasarkan perbedaan-perbedaan dari hasil penelitian sebelumnya dan permasalahan keuangan pada perusahaan BUMN tahun 2017-2019, mendorong peneliti melakukan penelitian ini.

Berdasarkan latar belakang di atas maka pertanyaan penelitian yang diajukan adalah: apakah kepemilikan institusional, jumlah dewan direksi, jumlah komisaris independen, dan jumlah komite audit berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan BUMN? Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi kementerian BUMN dengan cara turut serta dalam memberikan hasil pengujian empiris mengenai seberapa signifikan pengaruh pelaksanaan *good*

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

corporate governance pada perusahaan BUMN yang sedang menghadapi masalah kesulitan keuangan pada tahun 2017-2019.

TINJAUAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori keagenan menjelaskan koneksi antara prinsipal (*principal*) dan agen (*agent*). Namun seringkali pihak *principal* memiliki kepentingan yang berbeda dengan pihak *agent* sehingga terjadi masalah keagenan. Perbedaan tersebut terjadi karena terdapatnya asimetri informasi, yaitu tidak sebandingnya kepemilikan informasi mengenai perusahaan antara pihak *principal* dan *agent*. Informasi yang dimiliki oleh manajer cenderung lebih banyak dan detail daripada pemegang saham. Hal tersebut disebabkan oleh keterlibatan manajer dalam mengurus segala hal berkaitan dengan jalannya perusahaan.

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI, 2001) mendefinisikan *good corporate governance* (GCG) sebagai berikut:

seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemilik (pemegang saham), pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.

Kementerian BUMN mewajibkan seluruh perusahaan BUMN untuk selalu melaksanakan GCG dalam jangka waktu yang panjang dan berpedoman pada peraturan Kementerian BUMN. GCG terdiri dari struktur-struktur penting yang mendasarinya. Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) adalah struktur utama GCG yang di dalamnya terdapat kepemilikan institusional, komisaris independen, dewan direksi, dan struktur pendukung yang salah satunya adalah komite audit (PER-01/MBU/2011).

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Financial distress merupakan suatu tahap menurunnya kondisi *financial* di perusahaan (Platt, 2002). *Financial distress* atau kesulitan keuangan dapat disebabkan oleh faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal yaitu penurunan kualitas produk, keterlambatan pengiriman, arus kas yang tidak baik, dan keterlambatan pembayaran kewajiban. Faktor eksternal, yaitu berbagai hal yang terjadi di luar perusahaan dan dapat memberikan dampak bagi kondisi perusahaan.

Pemerintah Indonesia selain sebagai pemilik saham mayoritas perusahaan BUMN, juga sebagai pelaku utama ekonomi memiliki hak yang besar untuk mengawasi manajemen perusahaan BUMN. Jumlah kepemilikan saham yang besar membuat pemerintah Indonesia tidak menginginkan adanya masalah keuangan/*financial distress* pada perusahaan-perusahaan BUMN. Hal tersebut dikarenakan apabila perusahaan BUMN mengalami kerugian, maka akan berdampak pada keuangan negara. Pernyataan di atas didukung oleh penelitian Pramudena (2017) yang hasilnya adalah kepemilikan institusional mempengaruhi *financial distress*. Jumlah kepemilikan institusional yang banyak memungkinkan pengawasan yang besar pula oleh para pemegang saham. Hal tersebut akan membuat manajemen lebih berhati-hati, fokus, dan efisien dalam memanfaatkan aset dan mengelola perusahaan sehingga kemungkinan suatu perusahaan mengalami *financial distress* dapat diperkecil.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No 33/PJOK.04/2014 mewajibkan suatu perusahaan publik untuk mempunyai jumlah anggota dewan direksi *minimum* sebanyak 2 orang. Semakin banyak jumlah dewan direksi, maka semakin banyak ide dan strategi yang dapat didiskusikan. Akan tetapi, manajer akan lebih sulit

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

untuk mengambil keputusan karena terlalu banyaknya pandangan. Selain itu, biaya gaji yang dikeluarkan juga semakin besar melihat gaji direktur yang tinggi. Hal tersebut dapat memakan *cost* yang tinggi bagi perusahaan sehingga dapat memperbesar risiko *financial distress*.

Pernyataan tersebut didukung oleh Majidah (2019) yang menyatakan bahwa jumlah dewan direksi harus sebanding dengan kebutuhan perusahaan. Jumlah anggota dewan direksi yang terlalu besar akan mempersulit manajemen untuk mengambil keputusan karena banyaknya pendapat, sehingga dapat menimbulkan masalah agensi. Biaya yang ditimbulkan juga semakin besar karena akan meningkatkan beban gaji, sehingga dapat memperbesar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Komisaris independen pada perusahaan BUMN bertanggung jawab untuk mengawasi kinerja dewan direksi secara independen. Akan tetapi, pengangkatan komisaris independen pada perusahaan BUMN dilakukan oleh kementerian BUMN selaku pemegang saham pengendali perusahaan BUMN. Kementerian BUMN hanya memberikan batas minimal jumlah komisaris independen yang komposisinya paling tidak 20% dari komposisi dewan komisaris (PER-01/MBU/2011) namun tidak memberikan batas maksimal jumlah komisaris independen pada perusahaan BUMN. Pramudena (2017) menyatakan bahwa jumlah komisaris independen harus disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan. Banyaknya jumlah komisaris independen dapat meningkatkan biaya sehingga dapat memperbesar *financial distress* pada perusahaan.

Tugas dan tanggung jawab komite audit berdasarkan keputusan Ketua Bapepam No. Kep-643/BL/2012 yaitu memberikan masukan kepada dewan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

direksi apabila terdapat potensi konflik kepentingan pada suatu perusahaan. Semakin banyak jumlah komite audit, maka anggota komite audit akan lebih mudah untuk *sharing* gagasan sehingga memudahkan dalam menemukan solusi atas permasalahan yang dihadapi oleh perusahaan yang harapannya dapat memperkecil benturan kepentingan (*conflict of interest*) (Harahap, 2017). Selain itu, komite audit akan lebih mudah untuk mendapatkan temuan terkait adanya potensi permasalahan keuangan yang akan disampaikan kepada dewan komisaris dan dibahas bersama direksi sehingga direksi dapat membuat kebijakan yang harapannya dapat memperkecil kemungkinan suatu perusahaan menghadapi *financial distress*.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Jumlah kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H2: Jumlah dewan direksi berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

H3: Jumlah komisaris independen berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

H4: Jumlah komite audit berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan BUMN yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Sampel penelitian diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Jenis data pada penelitian ini adalah jenis data sekunder pada website www.idx.co.id. Data pada pengamatan ini merupakan *pooled data*, yaitu gabungan data yang bersifat *time series* dan *cross section*. Data diambil dari laporan tahunan (*annual report*) perusahaan BUMN

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

tahun 2017-2019 berupa laporan keuangan, jumlah saham institusional, harga saham, jumlah saham beredar, jumlah dewan direksi, jumlah komisaris independen, jumlah dewan komisaris, dan jumlah komite audit perusahaan BUMN tahun 2017-2019. Metode yang akan dilakukan untuk menganalisis data pada penelitian yaitu analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan teknik analisis regresi berganda.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan kriteria sampel dengan metode *purposive sampling*, maka total seluruh sampel yang didapat tercatat sebanyak 48 sampel perusahaan BUMN dari jumlah data keseluruhan sebanyak 60 perusahaan BUMN.

Tabel 1 Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan BUMN <i>go public</i> 2017-2019	20
2	Jumlah populasi	60
4	Jumlah perusahaan perbankan	(12)
5	Jumlah sampel perusahaan manufaktur	18
6	Jumlah sampel perusahaan non-manufaktur	30
7	Jumlah sampel yang digunakan	48

Sumber data: Data sekunder yang diolah, 2020

Perhitungan pada variabel *financial distress* didasarkan pada metode pengukuran Altman Z-Score yang menggunakan *Multiple Discriminant Analysis*. Pengukuran dalam *Multiple Discriminant Analysis* pada penelitian ini menggunakan beberapa rasio, yaitu rasio *working capital to assets ratio* (x_1), *retained earnings to total assets ratio* (x_2), *earnings before interest and taxes to total assets ratio* (x_3), *market value of equity to book value of total liabilities* (x_4), dan *sales to total assets* (x_5).

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Rasio-rasio tersebut dimasukkan ke dalam persamaan *Z-Score* masing-masing perusahaan yang telah diklasifikasi ke dalam perusahaan manufaktur maupun non-manufaktur.

Tabel 2 Hasil Pengujian *Financial Distress*

No	Kategori	Jumlah
1	Berpotensi Bangkrut	13
2	<i>Grey Area</i>	16
3	Sehat	19
4	Total	48

Sumber data: Data sekunder yang diolah, 2020

Penentuan model pada penelitian ini menggunakan Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji *Lagrange Multiplier*. Pengujian pada Uji Chow digunakan untuk menentukan estimasi model yang paling tepat antara *Fixed Effects Model* dan *Common Effects Model*. Apabila nilai probabilitas kurang dari 0,05, maka menolak H_0 sehingga *Fixed Effects Model* adalah model terbaik untuk menguji hipotesis pada penelitian ini.

Tabel 3 Hasil Uji Chow

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.352683	(15,27)	0.0030
Cross-section Chi-square	50.483081	15	0.0000

Sumber data: Data sekunder yang diolah, 2020

Pengujian Hausman dilakukan untuk menentukan estimasi model yang terbaik antara *Fixed Effects* (FE) dan *Random Effects* (RE). Apabila nilai probabilitas kurang dari 0,05, maka menolak H_0 sehingga model *Fixed Effect* adalah model terbaik untuk menguji hipotesis pada penelitian ini.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Tabel 4 Hasil Uji Hausman

Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.651118	5	0.3417

Sumber data: Data sekunder yang diolah, 2020

Pengujian *Lagrange multiplier* dilakukan untuk menentukan estimasi model yang terbaik antara *Random Effects* (RE) dan *Common Effects* (CE). Apabila nilai probabilitas kurang dari 0,05, maka menolak H_0 sehingga *Random Effects* (RE) adalah model terbaik untuk menguji hipotesis pada penelitian ini.

Tabel 5 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	5.550292 (0.0185)	1.435390 (0.2309)	6.985682 (0.0082)

Sumber data: Data sekunder yang diolah, 2020

Berdasarkan pengujian *Lagrange multiplier* pada Tabel 5, terlihat nilai probabilitas pada kolom Breusch-Pagan Both sebesar 0,0082. Apabila dibandingkan dengan nilai signifikansi α sebesar 5%, maka $0,0082 < 0,05$ sehingga keputusan pada penelitian ini adalah menolak H_0 . Artinya dapat disimpulkan bahwa model estimasi *Random Effects* (RE) adalah model yang paling tepat untuk menguji hipotesis pada penelitian ini.

Statistik deskriptif berisi tentang pemaparan suatu data berdasarkan nilai maksimum, minimum, rata-rata, dan standar deviasi.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Tabel 6 Hasil Uji Statistik

	FD	KIns	DD	KInd	KA	PR
Mean	2.787083	0.905000	6.020833	0.361250	4.041667	0.040279
Maximum	14.62000	0.990000	9.000000	0.570000	7.000000	0.212000
Minimum	-3.280000	0.670000	3.000000	0.200000	3.000000	-0.030000
Std. Dev.	3.316988	0.087980	1.246093	0.066513	1.051004	0.053854
Observations	48	48	48	48	48	48

Sumber data: Data sekunder yang diolah, 2020

Keterangan:

FD : Variabel dependen *financial distress*

KIns : Variabel independen jumlah kepemilikan institusional

DD : Variabel independen jumlah dewan direksi

KInd : Variabel independen jumlah komisaris independen

KA : Variabel independen jumlah komite audit

PR : Variabel kontrol profitabilitas

Uji asumsi klasik pada data panel penelitian ini menggunakan multikolinearitas. Cara menguji multikolinearitas yaitu dengan menganalisis nilai korelasi antar variabel independen. Jika nilai korelasi tersebut tidak lebih dari 0,8, maka tidak terjadi masalah multikolinearitas (Gujarati, 2006).

Tabel 7 Hasil Uji Multikolinearitas

	KIns	DD	KInd	KA	PR
KIns	1.000000	0.270734	0.126167	-0.161069	0.280834
DD	0.270734	1.000000	0.392449	0.259260	0.358815
KInd	0.126167	0.392449	1.000000	0.312734	0.300743
KA	-0.161069	0.259260	0.312734	1.000000	0.186088
PR	0.280834	0.358815	0.300743	0.186088	1.000000

Sumber data: Data sekunder yang diolah, 2020

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Seluruh nilai korelasi pada variabel independen yang satu dengan lainnya tidak ada yang lebih besar dari 0,8 sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel tidak memiliki masalah multikolinearitas.

Berdasarkan hasil uji Chow, uji Hausman, dan uji *Lagrange multiplier*, dapat disimpulkan bahwa model *Random Effects* (RE) merupakan model estimasi yang paling tepat untuk digunakan pada penelitian ini.

Tabel 8 Hasil Uji Model *Random Effects* (RE)

Dependent Variable: FD				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 08/24/20 Time: 12:30				
Sample: 2017 2019				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 16				
Total panel (balanced) observations: 48				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-6.954614	4.354370	-1.597157	0.1177
KIns	-5.489345	4.318419	-1.271147	0.2107
DD	0.944996	0.376364	2.510855	0.0160
KInd	17.85814	5.392804	3.311475	0.0019
KA	-0.302119	0.322551	-0.936655	0.3543
PR	-44.30240	7.822118	-5.663735	0.0000
Effects Specification		S.D.	Rho	
Cross-section random		1.548811	0.5088	
Idiosyncratic random		1.521719	0.4912	
Weighted Statistics				
Root MSE	1.434429	R-squared	0.533333	
Mean dependent var	-1.375140	Adjusted R-squared	0.477766	
S.D. dependent var	2.121987	S.E. of regression	1.533469	
Sum squared resid	98.76420	F-statistic	9.599609	
Durbin-Watson stat	1.445361	Prob(F-statistic)	0.000004	
Unweighted Statistics				
R-squared	0.633372	Mean dependent var	-2.787083	
Sum squared resid	189.5884	Durbin-Watson stat	0.752947	

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Sumber data: Data sekunder yang diolah, 2020

Persamaan regresi panel berdasarka Tabel 8 adalah sebagai berikut:

$$FD = -6,954614 - 5,489345KIns + 0,944996DD + 17,85814KInd - 0,302119KA - 44,30240PR + \epsilon$$

Berdasarkan Tabel 8, dapat dilihat bahwa tingkat signifikansi nilai probabilitas F-Statistik sebesar 0,000004. Jika dibandingkan dengan α (5%), maka $0,000004 < 0,05$ sehingga kesimpulannya adalah H_0 ditolak. Hal tersebut berarti satu atau lebih variabel kepemilikan institusional, jumlah dewan direksi, jumlah komisaris independen, dan jumlah komite audit, serta profitabilitas sebagai variabel kontrol berpengaruh signifikan pada *financial distress*.

Berdasarkan uji koefisien determinasi pada Tabel 8, dapat diketahui bahwa nilai R^2 adalah sebesar 0,533333, artinya bahwa variasi variabel dependen yang dapat dipengaruhi oleh variabel independen yang dimasukkan ke dalam model regresi sebesar 53% dan 47% lainnya dipengaruhi oleh variabel independen yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil estimasi *random effects model* pada Tabel 8, maka hasil pengujian parsial (*t-test*) dapat dideskripsikan sebagai berikut:

1. Kepemilikan institusional mempunyai nilai probabilitas sebesar 0,2107 lebih besar daripada tingkat signifikansi (α) 0,05 sehingga hipotesis ditolak. Artinya variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
2. Jumlah dewan direksi mempunyai nilai probabilitas sebesar 0,0160 lebih kecil daripada tingkat signifikansi (α) 0,05. Koefisien regresi 0,944996 bernilai positif, sehingga hipotesis diterima. Artinya arah hubungan jumlah dewan direksi dengan *financial distress* adalah positif sehingga semakin

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

banyak jumlah dewan direksi maka semakin tinggi *financial distress*.

Variabel jumlah dewan direksi berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

3. Jumlah komisaris independen mempunyai nilai probabilitas sebesar 0,0019 lebih kecil daripada tingkat signifikansi (α) 0,05. Koefisien regresi 17,85814 bernilai positif, sehingga hipotesis diterima. Artinya arah hubungan jumlah komisaris independen dengan *financial distress* adalah positif sehingga semakin banyak jumlah komisaris independen, maka semakin tinggi *financial distress*. Variabel jumlah komisaris independen berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
4. Jumlah komite audit mempunyai nilai probabilitas sebesar 0,3543 lebih besar daripada tingkat signifikansi (α) 0,05. Hipotesis ditolak, variabel jumlah komite audit tidak berpengaruh pada *financial distress*.

Hasil uji koefisien regresi parsial menunjukkan bahwa hipotesis pertama ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan pada *financial distress*. Rata-rata kepemilikan institusional yaitu 90% terlalu besar jika dibandingkan dengan total saham beredar sehingga kepemilikan saham oleh masyarakat sangat kecil dan kepemilikan saham perusahaan BUMN yang telah *go public* masih terpusat. Kepemilikan institusional yang terlalu besar dan terpusat akan membuat transparansi penggunaan dana perusahaan pada masyarakat berkurang. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Tsun dan Yin (2004) dalam Fathonah (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan saham yang terpusat dapat menyebabkan kurangnya transparansi pemakaian dana perusahaan dan keseimbangan antara

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

kepentingan-kepentingan para pemegang saham, misalnya antara pemegang saham dengan pengelola/manajemen perusahaan dan antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Gunarsih (2013) dan Widyasaputri (2012), menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil uji koefisien regresi parsial menunjukkan bahwa hipotesis kedua diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel jumlah dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Proporsi jumlah dewan direksi yang cenderung terlalu besar dapat membuat kurang efektif dalam pengambilan keputusan pada perusahaan. Rata-rata jumlah direksi perusahaan BUMN adalah 6 orang dan paling banyak berjumlah 9 orang. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No 33/PJOK.04/2014 hanya mewajibkan suatu perusahaan publik untuk mempunyai jumlah anggota dewan direksi paling tidak sebanyak 2 orang. Jumlah dewan direksi yang terlalu banyak pada perusahaan juga akan memakan *cost* yang lebih besar pula sehingga pengeluaran perusahaan lebih besar dan dapat meningkatkan *financial distress*. Sejalan dengan penelitian Majidah (2019) yang menyatakan bahwa jumlah anggota dewan direksi harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dan efektifitas pengambilan keputusan. Jika jumlah dewan direksi yang tidak sebanding dengan kebutuhan perusahaan dan cenderung terlalu besar, maka akan mempersulit manajemen dalam pengambilan keputusan karena terlalu banyak pandangan sehingga dapat menimbulkan masalah agensi. Biaya yang ditimbulkan juga semakin besar karena akan meningkatkan beban gaji, sehingga inefisiensi tersebut akan memperbesar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Hasil uji koefisien regresi parsial menunjukkan bahwa hipotesis ketiga diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel jumlah komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komposisi komisaris independen terhadap dewan komisaris pada perusahaan BUMN cenderung terlalu besar sehingga kurang efektif dalam menjalankan fungsinya. Statistik menunjukkan bahwa rata-rata komposisi komisaris independen adalah 36% dan komposisi paling besar adalah 57%. Kementerian BUMN mewajibkan suatu perusahaan BUMN untuk mempunyai komisaris independen yang komposisinya paling tidak 20% dari komposisi dewan komisaris (PER-01/MBU/2011). Sejalan dengan penelitian Pramudena (2017) yang menunjukkan bahwa jumlah komisaris independen harus disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan. Banyaknya jumlah komisaris independen dapat meningkatkan biaya sehingga dapat memperbesar *financial distress* pada perusahaan.

Hasil uji koefisien regresi parsial menunjukkan bahwa hipotesis keempat ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel jumlah komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Penulis menduga hal tersebut dikarenakan jumlah komite audit belum dapat menunjang kinerja komite audit. Rata-rata perusahaan BUMN memiliki jumlah komite audit lebih banyak dari Peraturan Bapepam No Kep/643/BL/2012 yang menyatakan bahwa komite audit paling tidak terdiri dari 3 orang yang berasal dari komisaris independen dan dua orang yang berasal dari eksternal perusahaan. Namun pada statistik terlihat bahwa rata-rata jumlah komite audit perusahaan BUMN adalah 4 orang dan paling banyak berjumlah 7 orang sehingga jumlah tersebut dapat menjadi kurang efisien

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

untuk mencapai kesepakatan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Dalton et. al (1999) dalam Hadiprajitno (2013) yang menyatakan bahwa jumlah anggota komite audit yang besar akan membuat anggota kehilangan fokus dan kurang partisipatif dalam mengatasi konflik jika dibandingkan dengan jumlah anggota komite audit yang lebih kecil. Jumlah komite audit yang terlalu banyak dapat menyulitkan untuk tercapainya sebuah kesepakatan. Hasil penelitian ini didukung oleh Santoso (2018) dalam Lusmeida (2019) dan Fathonah (2016) yang menunjukkan bahwa jumlah komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pengujian pengaruh kepemilikan institusional, jumlah dewan direksi, jumlah komisaris independen, dan jumlah komite audit pada *financial distress* yang dikontrol menggunakan variabel profitabilitas, dapat diambil kesimpulan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, jumlah dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, jumlah komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, dan jumlah komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Kesimpulan tersebut harus diinterpretasikan dengan mempertimbangkan beberapa keterbatasan : (1) hanya perusahaan BUMN yang telah *go public* yang dapat dijadikan sampel penelitian karena perusahaan yang belum *go-public* tidak memiliki informasi yang dibutuhkan pada penelitian, misalnya informasi harga saham, informasi kepemilikan institusional, dll. sehingga mungkin kurang merepresentasikan populasi perusahaan BUMN di Indonesia; (2) hanya

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

menggunakan 4 variabel independen dalam menguji pengaruh *good corporate governance* pada *financial distress*, sehingga tidak dapat sepenuhnya mencerminkan seluruh faktor *corporate governance* dan faktor-faktor lainnya yang dapat berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan simpulan penelitian, peneliti memberikan saran sebagai berikut: (1) peneliti berikutnya dapat menambahkan periode penelitian, sehingga total sampel memiliki kuantitas yang lebih banyak dan dapat lebih mewakili populasi; (2) peneliti berikutnya dapat mencoba *proxy* lain selain model Altman Modifikasi seperti Model Grover, Model Chesser, dll. untuk meneliti *financial distress*; (3) peneliti berikutnya dapat menggunakan variabel-variabel di luar yang diteliti dalam penelitian ini yang diduga dapat mempengaruhi *financial distress*. Variabel tersebut dapat mencakup faktor-faktor eksternal perusahaan seperti kebijakan pemerintah, tingkat inflasi, kenaikan tarif bahan-bakar minyak, dll.; (4) perusahaan diharapkan dapat lebih menerapkan dan mensosialisasikan penerapan *good corporate governance* kepada seluruh pihak yang berkepentingan secara berkelanjutan sehingga *good corporate governance* dapat dilaksanakan menurut prinsip-prinsip GCG.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I. (2000). Predicting Financial Distress of Companies. *Revisiting the and Z-score ZETA models*.
- Basuki, A. T. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta No.KEP-339/BEJ/2001 tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas di Bursa. Jakarta. 2001.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-643/BL/2012 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit. Jakarta. 2012.

Cahyani, Diah M dan Diantini, Ni Nyoman Ayu. 2016. Peranan *Good Corporate Governance* dalam Memprediksi *Financial Distress*. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan Vol. 10, No. 2*: 144-15

Chandra. (2017). *Ini Daftar 24 BUMN yang Merugi*. Detik Finance: <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-3620207/ini-daftar-24-bumn-yang-merugi>. Diakses 5 Maret 2020.

Deviacita, A. W. (2012). Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting. Vol.1 , No.1*:1-15.

Dewi, N. N. (2014). Pengaruh Karakter Eksekutif, Karakteristik Perusahaan, dan Dimensi Tata Kelola Perusahaan yang Baik Pada Tax Avoidance di Bursa Efek Indonesia. *ISSN: 2302-8556. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 6.2 (2014)*:249-260.

Effendi, Muh. Arief. (2016.) *The Power Of Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.

Fathonah, A.N. (2016). Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi • Vol. 1, No. 2*: 133-150

Gamayuni, R. R. (2011). Analisis Ketepatan Model Altman sebagai Alat untuk Memprediksi Kebangkrutan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. 16 No.2*.

Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Universitas Diponegoro.

Gujarati, D. (2006). *Dasar-Dasar Ekonometrika Jilid 1*. Penerjemah: Julius A Mulyadi. Jakarta: Penerbit Erlangga.

Gunarsih, T. (2003). *Pengaruh Struktur Kepemilikan dalam Corporate Governance dan Strategi Diversifikasi terhadap Kinerja Perusahaan*. Disertasi. Program Doktor Universitas Gadjah Mada.

Hadiprajitno, Basuki dan Nuresa, Ardiana. (2013). Pengaruh Efektivitas Komite Audit Terhadap *Financial Distress*. *Diponegoro Journal of Accounting. Vol 2, No.2*: 1-10.

Handayani, Y. (2014). Kinerja dan Agency Problem BUMN Sebelum dan Sesudah Privatisasi. *Analisis Kinerja dan Agency Problem BUMN Sebelum dan Sesudah Privatisasi*, 6.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Harahap, L. (2017). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Firm Size Terhadap Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014 . *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Vol. 17 No.2*.
- Jensen, Fama, E. F. dan M.C. (1983). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics. Vol.26: 301-325*.
- Karuniasih, D. M. (2013). Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Perbankan. *Accounting Analysis Journal, Vol. 2, No. 1: 27-34*.
- Kementrian Badan Usaha Milik Negara. (2011). *Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara Nomor: PER — 01 /MBU/2011*. Jakarta.
- KNKG, Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta.
- Kusanti, O. (2015). Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Rasio Keuangan terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmu dan Riset akuntansi Vol. 4 No. 10. STIESA: Surabaya*.
- Lusmeida, H. dan Vionita. (2019). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Good Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2014-2017). *Seminar Nasional & Call For Paper Seminar Bisnis Magister Manajemen (SAMBIS-2019)*.
- Majidah. Dan Zhafirah, Anindya. (2019). Analisis Determinan *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen Periode 2013-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan, 7 (1): 195-202*.
- Maulidina, Dara. (2014). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Media Riset Akuntansi, Auditing, & Informasi, Vol.14 No.3*.
- Mayangsari, L. P. (2015). Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan Terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi, Vol 4 No 4*.
- Meckling, William H and Jensen, Michael C. (1976). *Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics 3: 305-360*.
- Meiranto, Wahyu dan Hidayat, Muhammad Arif H. (2014). Prediksi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Diponegoro Journal Of Accounting Volume 3, No3: 1-11*.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Mukhtaruddin, e. a. (2014). *Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange. International Journal of Finance & Accounting Studies, Vol. 2 No. 1*: 1-10.
- Muslih, A. A. (2018). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan *Good Corporate Governance* terhadap *Financial Distress* (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Ekspansi Vol. 10, No. 2*: 241 – 256.
- Muslih, M. (2018). Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Akrab Juara, Vol. 3, No. 3*: 111-125.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2014. *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No 33/POJK.04/2014 Tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik*. Jakarta.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2015. *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No 55 /POJK.04/2015 Tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit*. Jakarta.
- Platt, H. dan M.B. Platt. (2002). *Predicting Financial Distress. Journal of Financial Service Professional, Vol. 56*: 12-15.
- Pramudena, S.M. (2017). *The Impact of Good Corporate Governance On Financial Distress in The Consumer Goods Sector. Journal of Finance and Banking Review, 2(100)*: 46–55.
- Purwanto, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). *Diponegoro Journal of Accounting, Vol. 6, No. 3*: 1-10.
- Puspita. (2018). *KPK Jelaskan Alasan Garuda Sering Merugi*. Republika: <https://www.republika.co.id/berita/nasional/hukum/18/11/22/pilm8v428-kpk-jelaskan-alasan-garuda-sering-merugi>. Diakses 5 Maret 2020.
- Putri. (2019). *Sri Mulyani Ungkap 7 BUMN Amsyong, Ini Daftarnya*. CNBC Indonesia: <https://www.cnbcindonesia.com/news/20191203073917-4-119777/sri-mulyani-ungkap-7-bumn-amsyong-ini-daftarnya>. Diakses 4 Maret 2020.
- Scott, W. R. (2012). *Financial Accounting Theory 6th edition*. Toronto: Pearson Education Canada.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Sjahrial, D. (2014). *Manajemen Keuangan Lanjutan. Edisi Revisi*. Mitra Wacana Media.

Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Ujiyantho, A. M. (2007). Mekanisme *Corporate Governance*, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi X, AKPM-01*: 1-26.

Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang BUMN. Jakarta.

Triyono dan Mafiroh, A. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia Vol. 1, No.1*: 46-53.

Widyasaputri, Erlindasari. (2012). Analisis Mekanisme *Corporate Governance* Pada Perusahaan yang Mengalami Kondisi *Financial Distress*. *Accounting Analysis Journal*: 1-8.

