

PENGARUH PENERAPAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Pada Perusahaan Jasa Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2018

INFLUENCE OF GOOD CORPORATE IMPLEMENTATION GOVERNANCE AGAINST FINANCIAL DISTRESS

In Infrastructure, Utilities, and Transportation Sector Service Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2016 – 2018

Jelly Kurnia Telaumbanua¹, M. Budiantara²

^{1,2} Universitas Mercu Buana Yogyakarta

Jellykurnia26@gmail.com¹

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh penerapan *Good Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*. *Good Corporate Governance* diproksikan dengan dewan direksi, komisaris independen, komite audit, dan kepemilikan institusional. *Financial Distress* diproksikan ke dalam *Z-score model* milik Altman. Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2016 sampai dengan 2018. Dari 78 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang dapat digunakan untuk sampel penelitian sebanyak 26 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, artinya sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran Komisaris Independen dan Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress*. Namun, Dewan Direksi dan Komite Audit memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *Financial Distress*.

Kata Kunci : Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Institusional dan Financial Distress

Abstract

This study aims to determine the effect of the implementation of Good Corporate Governance on Financial Distress. Good Corporate Governance is proxy to the board of directors, independent commissioners, the audit committee and institutional ownership. Financial Distress are proxied into the Altman Z-score model. The population in this study are all infrastructure, utilities, and transportation services companies in the Indonesia Stock Exchange (BEI) from 2016 to 2018. From 78 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), which can be used for research samples of 26 companies using purposive sampling method, meaning that the samples in this study were selected based on predetermined criteria. The results of this study indicate that the size of the Independent Commissioners and Institutional Ownership has a significant influence on Financial Distress. However, the Board of Directors and Audit Committee do not have a significant influence on Financial Distress.

Keywords: Board of Directors, Independent Commissioners, Audit Committee, Institutional Ownership and Financial Distress

PENDAHULUAN

Good Corporate Governance menjadi populer di Indonesia di penghujung abad ke-20, tepatnya menyusul krisis ekonomi pada pertengahan tahun 1997. Krisis ekonomi tahun 1998 merupakan krisis ekonomi terburuk yang pernah dialami Indonesia, akibatnya terjadi inflasi pada perekonomian Indonesia. Menurut Hamdani (2016) salah satu penyebab terjadinya krisis ekonomi di Indonesia disinyalir sebagai

akibat lemahnya *Good Corporate Governance* dan etika yang melandasinya. Hadirnya *Good Corporate Governance* dalam pemulihan krisis di Indonesia menjadi mutlak diperlukan, mengingat *Good Corporate Governance* mensyaratkan suatu pengelolaan yang baik dalam organisasi.

Financial Distress atau kesulitan keuangan merupakan masalah yang perlu diperhatikan oleh perusahaan. *Financial Distress* perlu untuk dikembangkan karena dengan mengetahui kondisi *Financial Distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan – tindakan untuk mengantisipasi yang mengarah kepada kebangkrutan. Menurut Altman dan Hotchkiss (2005), *Financial Distress* terjadi sebelum kebangkrutan dan dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban – kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. *Financial Distress* dapat dialami setiap perusahaan, baik perusahaan yang berukuran besar maupun yang berukuran kecil karena faktor penyebab *Financial Distress* dapat berasal dari dalam (internal) maupun dari luar (eksternal) perusahaan. Faktor eksternal yang mempengaruhi *Financial Distress* lebih bersifat makroekonomi dan memberikan pengaruh secara langsung maupun tidak langsung, seperti kenaikan indeks harga saham gabungan, inflasi dan nilai tukar.

Penelitian ini dilakukan pada salah satu subsektor yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu sektor transportasi. Perusahaan transportasi masih memiliki peluang investasi yang besar dengan permintaan akan transportasi darat, udara dan laut, disamping itu pasar domestik masih memiliki peluang yang cukup kuat. Di Indonesia semakin banyak berkembang perusahaan transportasi, namun dengan berkembangnya perusahaan transportasi dihambat oleh masalah – masalah yang timbul seperti meningkatnya harga bahan bakar dan kecelakaan transportasi yang dapat membuat kerugian. Kerugian yang terjadi secara terus menerus dapat mempengaruhi kondisi keuangan sehingga berpotensi mengalami kesulitan keuangan atau *Financial Distress*.

GOOD CORPORATE GOVERNANCE

Istilah *Good Corporate Governance* pertama kali diperkenalkan oleh *Cadbury Committee* tahun 1992 dalam laporannya yang dikenal *Cadbury Report* (Tjager dkk., 2003). Sjahputra (2002) menyimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* adalah sistem yang mengatur, mengelola, dan mengawasi proses pengendalian usaha untuk menaikkan nilai saham, sekaligus sebagai bentuk perhatian kepada *stakeholders*, karyawan kreditor dan masyarakat sekitar.

Good Corporate Governance berusaha menjaga keseimbangan di antara pencapaian tujuan ekonomi dan tujuan masyarakat. Sistem *Good Corporate Governance* yang baik akan memberikan perlindungan yang efektif kepada para pemegang saham (*shareholder*), tetapi juga akan melindungi pihak kreditor sehingga perusahaan akan memiliki akses yang lebih baik terhadap pembiayaan eksternal dan mengurangi *systematic risk* akibat krisis perusahaan dan skandal keuangan. Dalam penelitian ini, terdapat lima elemen dari mekanisme *Good Corporate Governance* yang diduga memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress*, yaitu :

A. Dewan Direksi

Menurut Wardhani (2007), dewan direksi merupakan suatu mekanisme *Good Corporate Governance* yang bertugas untuk menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang. Direksi bertanggung jawab terhadap pengelolaan perusahaan agar dapat menghasilkan keuntungan (*profitability*) dan memastikan kesinambungan usaha perusahaan. Direksi merupakan organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif. Masing – masing anggota direksi dapat melaksanakan tugas dan mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya. Namun pelaksanaan tugas dari masing – masing anggota direksi tetap merupakan tanggung jawab bersama.

B. Komisaris Independen

Berdasarkan surat edaran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 54 /SEOJK.05/2017 yang menyatakan Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan pemegang saham, anggota direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan/atau anggota DPS, yaitu tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan/atau hubungan keluarga dengan pemegang saham, anggota direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan/atau anggota DPS atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen. Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen (Wardhani, 2007).

C. Komite Audit

Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI) mendefinisikan komite audit sebagai suatu komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris. Keberadaan komite audit diharapkan mampu meningkatkan kualitas pengawasan internal perusahaan, serta mampu mengoptimalkan mekanisme checks and balances, yang pada akhirnya ditujukan untuk memberikan perlindungan yang optimum kepada para pemegang saham dan para pemangku kepentingan lainnya. Tugas pokok dari komite audit pada prinsipnya adalah membantu dewan komisaris dalam melakukan fungsi pengawasan. Hal tersebut mencakup review terhadap sistem pengendalian internal perusahaan, kualitas laporan keuangan dan efektivitas fungsi audit internal. Tugas komite audit juga erat kaitannya dengan penelaahan terhadap resiko yang dihadapi perusahaan, dan juga kepatuhan terhadap regulasi.

D. Kepemilikan Institusional

Dwi dan Eka (2008) menjelaskan kepemilikan saham konstitusional adalah perusahaan yang dipegang oleh institusi lain. Kemungkinan suatu perusahaan berada pada posisi tekanan keuangan juga banyak dipengaruhi oleh struktur kepemilikan perusahaan tersebut. Struktur kepemilikan tersebut menjelaskan komitmen dari pemiliknya untuk menyelamatkan perusahaan.

Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif. Hal ini dikarenakan kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen, sehingga dengan kepemilikan institusional biaya agensi dapat diminimalkan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan, sehingga potensi kesulitan keuangan dapat diminimalkan karena perusahaan dengan kepemilikan institusional yang lebih besar (lebih dari 5 persen) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen.

E. Kepemilikan Manajerial

Menurut Gideon (2005) Kepemilikan manajerial adalah persentase jumlah saham yang dimiliki manajemen dari seluruh jumlah saham perusahaan yang dikelola. Hal ini berkaitan dengan rasa memiliki yang tinggi terhadap saham tersebut sehingga dapat diharapkan dapat mengurangi *Financial Distress* atau kesulitan keuangan. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan menghitung persentase saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dengan seluruh jumlah saham yang beredar. Salah satu mekanisme *Good Corporate Governance* yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen.

FINANCIAL DISTRESS

Platt dan Platt (2006) mendefinisikan *Financial Distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Perusahaan dikatakan mengalami *Financial Distress* atau kesulitan keuangan adalah jika perusahaan tersebut mengalami kesulitan dan mengalami permasalahan dalam melakukan pembayaran hutang yang sudah jatuh tempo (Siagian, 2010).

Financial Distress (kesulitan keuangan) merupakan sebuah situasi dimana sebuah arus kas operasi perusahaan tidak cukup untuk menutupi kewajiban saat ini (current obligations), seperti trade credits atau

interest expense dan perusahaan dipaksa untuk mengambil tindakan korektif, serta menjalani restrukturisasi keuangan (Ross et al., 2012). Analisis laporan keuangan dapat menjadi sebuah prediksi mengenai kesehatan keuangan perusahaan. prediksi ini sangat penting bagi semua pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya potensi kebangkrutan.

Financial Distress dapat timbul dikarenakan faktor dari dalam perusahaan sendiri (interna) maupun dari luar perusahaan (eksternal). Damodaran (2001) menyatakan faktor penyebab *Financial Distress* dari dalam perusahaan lebih bersifat mikro, faktor – faktor tersebut antara lain adalah :

1. Kesulitan Arus Kas

Terjadi ketika penerimaan pendapatan perusahaan dari hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk menutupi beban – beban usaha yang timbul atas aktivitas perusahaan operasi perusahaan. Hal tersebut bisa juga disebabkan karena kesalahan dari manajemen dalam mengelola aliran kas perusahaan untuk pembayaran aktivitas perusahaan yang memperburuk kondisi keuangan perusahaan.

2. Besarnya Jumlah Hutang

Salah satu cara untuk menutupi biaya yang timbul akibat perusahaan adalah dengan mengambil hutang dan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan hutang di masa depan. Saat terjadi tagihan atas hutang atau telah jatuh tempo dan perusahaan tidak mempunyai cukup dana untuk membayar tagihan – tagihan yang terjadi maka kemungkinan kreditur akan menyita harta perusahaan untuk menutupi kekurangan pembayaran tagihan tersebut.

3. Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun

Kerugian operasional perusahaan menyebabkan arus kas negatif dalam perusahaan. hal ini dapat terjadi karena beban operasional perusahaan lebih besar daripada pendapatan yang diterima perusahaan. Brigham dan Gapenski (1997) mendefinisikan *Financial Distress* menurut tipenya adalah sebagai berikut :

1. *Economic Failure* atau kegagalan ekonomi adalah keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi biaya, termasuk cost of capital. Keberlangsungan perusahaan bergantung pada kesediaan kreditur untuk menyediakan modal dan pemilik perusahaan mau menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) dibawah pasar. Meskipun tidak terdapat suntikan modal baru saat asset tua harus sudah diganti, perusahaan dapat juga menjadi sehat secara ekonomi.

2. Business Failur

Business failur atau kegagalan bisnis didefinisikan sebagai bisnis yang menghentikan operasi dengan akibat adanya laba negatif kepada direktur.

3. *Technical Insolvency*

Sebuah perusahaan dikatakan dalam keadaan *technical insolvency* jika tidak dapat memenuhi kewajiban lancar ketika jatuh tempo. Ketidakmampuan membayar hutang secara teknis memperlihatkan kekurangan likuiditas yang bersifat sementara, yang jika diberi waktu, perusahaan mungkin dapat membayar hutangnya dan survive. Dilain sisi, jika *technical insolvency* adalah gejala awal kegiatan ekonomi, hal tersebut tentu menjadi perhatian pertama menuju bencana keuangan (*financial disaster*).

4. *Insolvency In Bankruptcy*

Insolvency in bankruptcy merupakan kondisi dimana nilai buku hutang perusahaan melebihi nilai pasar asset. Kondisi ini lebih serius dibandingkan *technical insolvency* dikarenakan umumnya hal ini adalah

tanda dari *economic failur*, dan bahkan mengarah kepada likuidasi bisnis. Perusahaan yang ada dalam keadaan insolvent in bankruptcy tidak perlu terlibat dalam tuntutan kebangkrutan secara hukum.

5. Legal Bankruptcy

Perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum jika telah diajukan tuntutan secara resmi dengan undang-undang yang berlaku.

Z-SCORE MODEL MILIK ALTMAN

Nilai *Z-score* ditemukan oleh Edward I. Altman. Analisis *Z-score* menurut Rudianto (2013, hal 254) adalah metode untuk memprediksi keberlangsungan hidup suatu perusahaan dengan mengkombinasikan beberapa rasio keuangan yang umum dan pemberian bobot yang berbeda satu dengan lainnya. Menurut Sartono (2010) analisis kebangkrutan *Z-score* adalah suatu alat yang digunakan untuk memprediksi tingkat kebangkrutan suatu perusahaan dengan menghitung nilai dari beberapa rasio lalu kemudian dimasukkan suatu persamaan diskriminan. Pada tahun 1995, Altman melakukan penelitian kembali mengenai potensi kebangkrutan perusahaan – perusahaan selain perusahaan manufaktur baik *go public* maupun tidak *go public*.

Formula *Z-score* terakhir merupakan rumus yang dinilai sangat fleksibel karena dapat digunakan untuk berbagai jenis bidang usaha perusahaan dan cocok digunakan di negara berkembang seperti Indonesia (Rudianto, 2013:257). Model ini dilakukan dengan model Altman modifikasi.

Metode Altman Modifikasi

Pada tahun 1995, Altman melakukan penelitian kembali mengenai potensi kebangkrutan perusahaan – perusahaan selain perusahaan manufaktur baik *go public* maupun tidak *go public*. Formula *Z-score* terakhir merupakan rumus yang dinilai sangat fleksibel karena dapat digunakan untuk berbagai jenis bidang usaha perusahaan dan cocok digunakan di negara berkembang seperti Indonesia (Rudianto, 2013). Model ini dilakukan dengan model Altman modifikasi. Berkaitan dengan rumus *Z-score* model Altman modifikasi, Altman mengeliminasi variabel X5 (sales/total asset) karena rasio ini sangat bervariasi pada industri dengan ukuran asset yang berbeda – beda (Ramadhani dan Lukviarman, 2009).

Rumus model Altman modifikasi dibuat dengan lebih sederhana, dengan menghapus salah satu unsur penilaian. Berikut ini adalah model persamaannya :

$$Z = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

Dimana :

$Z = \text{Financial Distress Index}$

$X1 = \text{Working Capital to Total Assets}$

Rumus perhitungan

$$= \frac{(\text{Aktiva lancar} - \text{Hutang Lancar})}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio ini digunakan dalam menentukan hasil dari nilai Z karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Modal kerja bersih diperoleh dengan cara aktiva lancar dikurangi dengan kewajiban lancar. X1 yang negatif atau semakin kecil kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk melancarkan kegiatan operasional, sebaliknya perusahaan dengan X1 yang bernilai positif atau semakin besar jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya. Dengan modal kerja yang cukup, diharapkan kegiatan operasional perusahaan menjadi lancar sehingga pendapatan yang diperoleh akan meningkat dan ini mengakibatkan laba yang diperoleh juga meningkat.

$X2 = \text{Retained Earnings to Total Assets}$

Rumus perhitungan

$$= \frac{\text{Laba yang Ditahan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio ini digunakan dalam menentukan hasil dari nilai Z karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Semakin besar laba ditahan maka akan berpengaruh terhadap posisi modal sendiri yang semakin besar. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak laba perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk deviden kepada para pemegang saham dengan tujuan untuk melakukan reinvestasi dalam bisnis perusahaan dan dilaporkan pada ekuitas pemilik dalam neraca keuangan. X2 yang negatif atau semakin kecil menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat menghasilkan laba ditahan dari keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan dan tidak ada laba yang dibagikan kepada deviden maupun untuk keperluan pembayaran kewajiban. Sebaliknya X2 yang positif atau semakin besar berarti bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba ditahan dari total aset yang dimiliki perusahaan, dimana laba tersebut dapat digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan.

$X3 = \text{Earning Before Interest and Taxes to Total Assets}$

Rumus perhitungan

$$= \frac{\text{Laba Sebelum bunga dan Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio ini digunakan dalam menentukan hasil dari nilai Z karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak. Laba sebelum bunga dan pajak disebut juga dengan laba operasi yang merupakan indikator profitabilitas perusahaan. X3 yang bernilai negatif menunjukkan bahwa perusahaan perusahaan tidak mampu menghasilkan laba dari keseluruhan aktiva yang dimiliki sebelum pengurangan pajak dan bunga. X3 yang bernilai positif menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba dari total aktiva perusahaan sebelum pengurangan pajak dan bunga. Semakin besar laba sebelum bunga dan pajak maka semakin besar perusahaan menghasilkan laba.

$X4 = \text{Market Value of Equity to book Value of Debt}$

Rumus perhitungan

$$= \frac{\text{Nilai Pasar Saham biasa}}{\text{Kewajiban Total}}$$

Rasio ini digunakan dalam menentukan hasil dari nilai Z karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban – kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). Nilai pasar ekuitas diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham biasa yang beredar dengan harga pasar per lembar saham biasa. Nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan kewajiban lancar dengan kewajiban jangka panjang. X4 yang bernilai positif atau semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan melunasi kewajiban – kewajiban dengan nilai pasar yang tinggi.

HIPOTESIS

H1: Dewan Direksi Berpengaruh Terhadap *Financial Distress*

H2: Komisaris Independen berpengaruh terhadap *Financial Distress*

H3: Komite Audit Berpengaruh Terhadap Financial Distress

H4: Kepemilikan Institusional Berpengaruh Terhadap *Financial Distress*

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Dalam penelitian ini penulis menggunakan data sekunder.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa sub sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2018. Proses pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purpose sampling.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel *Financial Distress*

Status	Frekuensi	Persen
DiambangKebangkrutan	56	71,8
TidakBangkrut	22	28,2
Total	78	100,0

Sumber :Hasilolah data, 2019

Tabel 2. Nilai *Hosmer dan Lemeshow Goodness-Off-Fit*

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	Df	Sig.
1	9,155	8	,329

Sumber :Hasilolah data, 2019

Tabel 3. Perbandingan Nilai -2LL Awal dengan -2LL Akhir

-2LL awal (<i>Block Number</i> = 0)	92,864
-2LL akhir (<i>Block Number</i> = 1)	79,367

Sumber :Hasilolah data, 2019

Tabel 4. Nilai Nagel Kerke R2

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	79,367 ^a	,158	,227

Sumber :Hasilolah data, 2019

Hasil Pengujian Hipotesis 1 (Pengaruh Dewan Direksi Terhadap *Financial Distress*)

Pengujian pada variabel dewan direksi memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,070 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,787 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan jasa sub sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi, sehingga hipotesis pertama yang menyatakan dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* tidak terbukti.

Hasil analisis ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Rosmita, Prima, dan Asri (2016) menyimpulkan bahwa dewan direksi berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*. Artinya, dengan meningkatkan dewan d ireksi maka akan meningkatkan nilai Z-Score, dimana semakin besar nilai Z-Score maka perusahaan akan semakin jauh dari kondisi *Financial Distress*. Sthepanus (2017) dalam penelitiannya dewan komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi kesulitan keuangan atau *Financial Distress* perusahaan tersebut.

Hasil Pengujian Hipotesis 2 (Pengaruh Komisaris Independen Terhadap *Financial Distress*)

Hasil penelitian ini komisaris independen memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,083 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,011 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan jasa sub sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi, sehingga hipotesis kedua yang menyatakan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* terbukti.

. Hasil penelitian ini juga tidak konsisten dengan penelitian dari Wardhani (2007) yang menyatakan komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen. Irsyad (2018) yang menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa berdasarkan uji t dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

Hasil Pengujian Hipotesis 3 (Pengaruh Komite Audit Terhadap *Financial Distress*)

Komite audit memiliki nilai koefisien regresi negative sebesar 0,555 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,290 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti komite audit tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan jasa sub sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi, sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan komite audit berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* tidak terbukti. . Hasil analisis ini tidak sejalan dengan penelitian dari Rahmat dan Iskandar (2009) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran komite audit dan kesulitan keuangan memiliki hubungan negatif signifikan. Best practice pada komite audit merupakan penentu penting dalam menciptakan *Good Corporate Governance*. Namun sejalan dengan penelitian Mayangsari (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran komite audit memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *Financial Distress*. Dapat dikatakan bahwa ukuran komite audit tidak mampu menghindari kemungkinan kondisi terjadinya financia distress pada perusahaan.

Hasil Pengujian Hipotesis 4 (Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*)

Kepemilikan institusional memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,050 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,033 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan jasa sub sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi, sehingga hipotesis keempat yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* terbukti.

. Hasil analisis ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Cinantya dan Merkusiwati (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif pada kesulitan keuangan perusahaan karena pengawasan terhadap manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya dapat dilakukan oleh pihak institusi sehingga akan lebih terhindar dari kondisi kesulitan keuangan. Rosmita, Prima dan Asri (2016) dalam penelitiannya variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*. Semakin besar kepemilikan institusional maka pemanfaatan aset perusahaan akan semakin efisien, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *Financial Distress* akan semakin kecil.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis pengaruh dari variabel-variabel dewan direksi, komisaris independen, komite audit, dan kepemilikan institusional terhadap *Financial Distress* pada perusahaan jasa sub sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat diambil kesimpulan bahwa :

1. Dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan jasa sub sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi
2. Komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan jasa sub sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi
3. Komite audit tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan jasa sub sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi
4. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan jasa sub sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan diatas, maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Investor sebaiknya memperhatikan faktor-faktor yang sekiranya memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress* dalam hal ini adalah komisaris independen dan kepemilikan institusional yang terbukti memberikan pengaruh signifikan terhadap ancaman kebangkrutan pada perusahaan.
2. Memperpanjang periode penelitian, karena penelitian ini hanya dilakukan selama 3 tahun saja. Kedepannya dapat menambah periode peneliti sampai dengan 5 tahun atau lebih, dikarenakan semakin panjang periode penelitian diharapkan akan memperkuat hasil-hasil di penelitian sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

Adrian Sutedi. 2011. *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika

Agusta, L. 2017. *Pengaruh mekanisme Corporate Governance Terhadap Ketepatan waktu Pelaporan Keuangan*. Jurusan Akuntansi Poteknik Negeri Padang.

- Altman, Edward I dan Hotchkiss, Edith. 2005. *Corporate Financial Distress and Bankruptcy*. 3rd edition, New York: John Wiley & Sons
- Anthony dan Govindrajana. 2005, *Management Control Sistem*, Edisi Pertama, Penerbit Salemba Empat, Jakarta
- Baird, M. 2000. *The Proper Governance of Companies Will Become as Crucial to the World Economy as the Proper Governing of Countries*. Paper
- Bursa Efek Indonesia (BEI). *laporan Keuangan dan Tahunan*, diakses pada tanggal 25 oktober 2019 dari www.idx.co.id
- Daniri, M. A, (2005), *Good Corporate Governance: Konsep dan penerepannya di indonesia*. Ray Indonesia, Jakarta.
- Dharmastuti, christina fara. 2013. *Analisis Pengaruh Mekanisme Internal dan Eksternal Corporate Governance Terhadap Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Perusahaan*. *Journal Organisasi dan manajemen*. Volume 9 nomor 1. Fakultas Ekonomi Unika Atma Jaya. Diakses pada 04 april 2019.
- Emirzon, J. 2007. *Good Corporate Governance*. Yogyakarta: lengge Printika
- Forum For Corporate Governance in Indonesia (FCGI). 2001. *Seri Tata Kelola Perusahaan (corporate governance), jilid I, edisi 3*. Jakarta
- Gillan, S. (2006). *Recent developments in corporate governance: An overview*. *Journal of corporate finance*, 12, 381 – 402.
- Hamdani. 2016. *Good Corporate Governance : Tinjauan Etika dalam Praktik Bisnis*. Jakarta : Mitra Wacana Media
- Institute of Internal Auditors. 2016. *Corporate Governance*. Retrieved october 25, 2016, from <https://www.iaa.org.uk/resources/corporate-governance/>
- Imam, Tunggal Sjayputra dan Amin Widjaja Tunggal. 2002. *Membangun Good Corporate Governance*. Jakarta. Harvarindo.
- Monks, R., & Minow, N. (2001). *Corporate Governance (2rd ed)*. Blackwall publishers.
OECD Principle of Corporate Governance. 1999
- Rahiim, Defriando. 2013. *Pengaruh mekanisme corporate governance dan kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Laporan Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2009 – 2011)*. Skripsi. Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah
- Tjager, I.N., et al. 2003. *Corporate Governance : tantangan dan kesempatan bagi komunitas bisnis indonesia, serial mastering Good Corporate Governance*. Jakarta. Prenhanlindo
- wardhani, R. 2007. *Mekanisme corporate governance dalam perusahaan yang mengalami permasalahan keuangan (Financial Distress firms)*. *Simposium Nasional Akuntansi 9*. Padang

Wijayanti, Elvira DR. 2011. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Pelaporan Keuangan*. Skripsi. Universitas Jember

Zarkasyi, Moh. Wahyunin. 2008. *Good Corporate Governance Pada Badan Usaha Manufaktur, Perbankan dan Jasa Keuangan Lainnya*. Bandung. Alfabeta.