

# PENERAPAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE, DAMPAKNYA TERHADAP PREDIKSI FINANCIAL DISTRESS PADA SEKTOR ANEKA INDUSTRI DAN BARANG KONSUMSI

Ellen dan Juniarti

Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra

Email: yunie@peter.petra.ac.id

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi hubungan antara keberadaan Good Corporate Governance, current ratio, leverage ratio, dan inventory turnover dengan kondisi Financial Distress suatu perusahaan. Penelitian menggunakan data sekunder dari laporan tahunan 2008-2010 perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan barang konsumsi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dari penelitian ini sebanyak 64 perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini menggunakan metode Regresi Logistik.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa pada model pertama Current Ratio mampu memprediksi perusahaan mengalami financial distress dan variabel lainnya tidak mampu memprediksi. Pada model 2 dan 3, Current Ratio dan Inventory Turnover mampu memprediksi suatu perusahaan mengalami distress dan variabel lainnya tidak mampu memprediksi.

**Kata Kunci :** *Good Corporate Governance, Financial Distress, Current Ratio, Leverage Ratio, Inventory Turnover.*

## ABSTRACT

*This study aims to identify the relationship between the existence of good corporate governance, the current ratio, leverage ratio, and inventory turnover with Financial Distress condition of a company. Research using secondary data from the 2008-2010 annual reports of various companies manufacturing industrial sectors and consumer goods contained in the Indonesia Stock Exchange (IDX). Samples from this study as many as 64 companies. This hypothesis using logistic regression methods.*

*Results of this study demonstrate that on the model 1 the current ratio is able to predict the company experience financial distress and other variables are not able to predict. On the models 2 and 3, the Current Ratio and Inventory Turnover able to predict a company experiencing distress and other variables are not able to predict.*

**Keywords:** *Good Corporate Governance, Financial Distress, Current Ratio, Leverage Ratio, Inventory Turnover.*

## PENDAHULUAN

*Good corporate governance* saat ini diketahui sebagai sebuah sistem yang banyak digunakan oleh perusahaan-perusahaan besar untuk meningkatkan *value*-nya dan memperbaiki kinerja perusahaan (Seog, 2007). *Good corporate governance* juga menghilangkan konflik yang timbul antara keinginan untuk mensejahterakan masyarakat atau mensejahterakan shareholders (Sneirson, 2009). Dengan kinerja perusahaan yang semakin membaik maka secara tidak langsung keberlangsungan hidup perusahaan juga lebih terjamin.

Penelitian ini menggunakan sektor aneka industri dan barang konsumsi sebagai sampel. Perusahaan pada kedua sektor ini memiliki tingkat persaingan yang tinggi serta semakin berkembang pesat. Hal ini dinilai sangat cocok sebagai sampel dalam analisa *financial distress*. Karena dengan tingginya tingkat persaingan akan mendukung jatuh bangunnya sebuah perusahaan.

Dalam penelitiannya Emirzon (2006) menyebutkan, *good corporate governance* diakui dapat membantu perusahaan meningkatkan kinerjanya hingga 30%. Selain itu, *corporate governance* yang baik dapat meningkatkan citra perusahaan, meningkatkan kepuasan pelanggan serta meningkatkan kepercayaan dari investor. Nuswandari (2009) menyimpulkan bahwa *corporate governance* yang baik mempengaruhi kinerja perusahaan secara positif.

Penelitian yang dilakukan oleh Kolk (2005) terhadap 161 perusahaan Jepang dan Eropa menunjukkan penerapan *good corporate governance* pada suatu perusahaan menyebabkan peningkatan transparansi dan akuntabilitas dengan mengungkapkan lebih banyak mengenai struktur aktual dan tanggung jawab dalam laporannya, hal ini secara tidak langsung mencerminkan kesadaran perusahaan akan hubungan antara *corporate governance* dengan keberlangsungan perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yun (2006) menyebutkan bahwa *good corporate*

*governance* mengurangi kecenderungan manajer untuk mementingkan kepentingannya sendiri. Ketika manajer tidak lagi fokus pada kepentingannya sendiri tetapi fokus pada bagaimana cara meningkatkan kepuasan shareholders, maka dengan sendirinya kinerja perusahaan akan meningkat.

Sumariyati dalam SWA (2006) mengungkapkan beberapa perusahaan besar seperti PT. Astra International Tbk, Medco, Sufocindo, Bank Niaga dan sebagainya mengakui bahwa dengan penerapan *good corporate governance* di perusahaannya, nilai sahamnya dihargai lebih tinggi atau mendapat premium sekitar 20% - 30% dari harga saham di pasar. Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Cheung *et al* (2005) terhadap 168 perusahaan besar di Hong Kong menyimpulkan bahwa penerapan *good corporate governance* berkaitan erat dengan tingginya harga saham perusahaan di pasar. (Garay dan Gonzales, 2008) *good corporate governance* meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan karena resiko untuk melakukan manipulasi *cash flow* oleh manajer sangat rendah. Sehingga banyak investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Leal dan Carvalhal-da-Silva (2005) di Brazil menyatakan bahwa dengan penerapan *good corporate governance* pada suatu perusahaan akan menurunkan *cost of capital* dan meningkatkan kinerja perusahaan. (Fauver dan Fuerst, 2004) *good corporate governance* dapat menurunkan *agency cost* sehingga meningkatkan kinerja perusahaan agar lebih efisien. Bowen, Rajgopal, dan Venkatchalam (2007) mengungkapkan bahwa *corporate governance* yang buruk akan memberikan kesempatan untuk melakukan manajemen laba, sedangkan dengan *good corporate governance* akan mengurangi tindakan manajemen laba dalam perusahaan.

Disamping meningkatkan kinerja perusahaan, La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer, dan Vishny (2000) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa *good corporate governance* juga dapat memberikan perlindungan bagi investor ketika menanamkan modal. (Dewi, 2009) perusahaan yang mempublikasikan *good corporate governance* memberikan tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi daripada yang diharapkan oleh perusahaan.

Mulyaningrum (2008) dalam penelitiannya menggunakan rasio *capital adequacy ratio*, *loan to deposit ratio*, *non performing loan*, beban operasional dengan pendapatan operasional, *return on assets*, *return*

*on equity*, *net interest margin* untuk mengukur tingkat kesehatan suatu usaha. Hasil yang didapatkan adalah *loan to deposit* berpengaruh signifikan sedangkan yang lainnya tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kesehatan perusahaan.

Metode yang diungkapkan oleh Altman pada tahun 1983 untuk memprediksi kebangkrutan dengan menggunakan ratio *working capital/total assets*, *retained earnings/total assets*, *EBIT/total assets*, *market value of equity/book value of total debt*, serta *sales/total assets* sebagai ukuran kesehatan perusahaan. Ramadhany (2004), Agustine (2003), Fatmawati (2012), Ary (2004), Gamayuni (2011) telah membuktikan ketepatan dari rasio-rasio keuangan yang ditemukan oleh Altman dalam memprediksi kesehatan suatu perusahaan.

Platt and Platt dalam Almilia (2004) dalam penelitiannya terhadap 24 perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 62 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* mengungkapkan bahwa rasio *EBITDA/sales*, *current assets/current liabilities*, dan *cash flow growth rate* memiliki hubungan negatif terhadap potensial *financial distress* artinya semakin besar rasio ini semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Sedangkan *net fixed assets/total assets*, *long-term debt/equity*, dan *notes payable/total assets* memiliki hubungan positif dengan *financial distress* artinya semakin besar rasio ini semakin besar kemungkinan perusahaan sedang mengalami *financial distress*.

Dari hasil penelitian-penelitian di atas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa penerapan *good corporate governance* akan meningkatkan kinerja perusahaan secara positif. Dengan peningkatan kinerja perusahaan diharapkan dapat memberikan dampak positif yang signifikan dan menghindarkan perusahaan dari kondisi *financial distress*. Penelitian ini dilakukan untuk membuktikan bahwa penerapan GCG akan menghindarkan perusahaan dari *financial distress*.

Berdasarkan uraian di atas, permasalahan dalam penelitian ini adalah : Apakah implementasi dari GCG dapat memprediksi perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau tidak?

## **PENGERTIAN FINANCIAL DISTRESS**

Platt dan Platt (2006) mendefinisikan *financial distress* sebagai suatu kondisi dimana perusahaan mengalami penyimpangan dan tekanan keuangan yang secara bertahap akan mengarah

kepada kebangkrutan. Platt dan Platt juga menentukan kriteria dari perusahaan yang mengalami *financial distress* sebagai berikut : *Negative EBITDA*, *interest coverage*, *Negative EBIT*, *Negative net income*, *Cash flow* lebih kecil dari *current maturities of long term debt*, serta tidak ada pembagian deviden.

Gamayuni (2011) *financial distress* adalah kesulitan keuangan atau likuiditas yang mungkin sebagai awal kebangkrutan. Ada beberapa definisi mengenai kesulitan keuangan menurut Gamayuni :

1. *Economic failure*  
Keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak menutup biaya total, termasuk biaya modal
2. *Business failure*  
Mendefinisikan usaha yang menghentikan operasionalnya dengan akibat kerugian bagi kreditor
3. *Technical insolvency*  
Sebuah perusahaan dinilai bankrut apabila tidak memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo
4. *Insolvency in bankruptcy*  
Keadaan dimana nilai buku dari total kewajiban melebihi nilai pasar dari aset perusahaan.
5. *Legal bankruptcy*  
Istilah kebangkrutan yang digunakan pada setiap perusahaan yang gagal. Sebuah perusahaan tidak dapat dikatakan sebagai bangkrut secara hukum, kecuali diajukan tuntutan secara resmi dengan undang-undang federal.

(Cicccone, 2001) ada dua proxy yang digunakan untuk mengukur kesulitan keuangan yaitu kerugian dan penurunan laba. Kerugian didefinisikan ketika laba sebenarnya pada tahun  $n$  kurang dari 0. Sedangkan penurunan laba didefinisikan sebagai pendapatan tahun  $n$  lebih kecil dari pada pendapatan tahun  $n-1$ .

Dari kriteria-kriteria yang telah disebutkan diatas, kriteria *financial distress* yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *net income* negatif dan *retained earning* negatif.

### **GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG)**

Ada beberapa definisi mengenai *good corporate governance*. Menurut KNKG (2006) *good corporate governance* adalah salah satu pilar dari sistem ekonomi pasar yang berkaitan erat dengan kepercayaan baik terhadap perusahaan yang melaksanakannya maupun dengan iklim usaha di suatu negara. Menurut OECD (2004) *good corporate governance* adalah salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi dan pertumbuhan ekonomi serta meningkatkan kepercayaan investor. Menurut FCGI (2001) *corporate governance* adalah seperangkat

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

### **GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) SCORE**

*Good corporate governance* diprosikan oleh 3 hal yaitu komite audit, dewan komisaris, serta struktur kepemilikan.

#### 1. Komite Audit

Menurut revisi peraturan nomor IX.I.5 Bapepam LK (2011), komite audit adalah komite yang dibentuk dan oleh dan bertanggung jawab kepada Dewan Komisaris dalam rangka membantu melaksanakan tugas dan fungsi Dewan Komisaris. Jumlah komite audit setidaknya ada 3 orang. Selain itu salah seorang anggota komite audit harus memiliki latar belakang dan kemampuan akuntansi dan atau keuangan.

Dalam penelitian ini komite audit diukur dengan melihat banyaknya komite audit independen dibandingkan dengan seluruh komite audit.

#### 2. Dewan Komisaris

(FCGI, 2001) dewan komisaris dalam GCG bertujuan untuk mengawasi kinerja manajemen sehingga dewan komisaris tidak boleh melibatkan diri dalam tugas-tugas manajemen dan tidak boleh mewakili perusahaan dalam transaksi pihak-pihak ketiga. Anggota komisaris diangkat dan diganti dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Muntoro (2007) mengungkapkan jumlah dewan komisaris paling tidak harus sama dengan dewan direksi. Keputusan Direksi BEJ Peraturan Pencatatan Efek No 1-A menyebutkan bahwa komposisi dewan komisaris independen paling sedikit 30% dari seluruh anggota komisaris.

Dalam penelitian ini Dewan komisaris diukur dengan melihat perbandingan dewan komisaris dengan total yang diawasi dan dewan komisaris independen dibandingkan dengan total dewan komisaris.

#### 3. Struktur Kepemilikan

(Haryono, 2005) struktur kepemilikan merupakan proporsi antara kepemilikan manajerial (*inside*) dan kepemilikan institusional (*outside*). Menurut Soesetio (2008) kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh perusahaan atau lembaga lain (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, asset management dan kepemilikan institusi lain). Pihak institusional dapat melakukan pengawasan yang lebih baik daripada pihak manajerial dikarenakan pihak institusional

memiliki keuntungan lebih untuk memperoleh informasi dan menganalisis segala hal yang berkaitan dengan kebijakan manajer. Selain itu, Soesetio mengungkapkan pihak institusional lebih mementingkan adanya stabilitas pendapatan atau keuntungan jangka panjang sehingga aset penting perusahaan akan mendapatkan pengawasan yang lebih baik. Kepemilikan manajerial adalah proporsi saham yang dimiliki oleh para manajemen di dalam perusahaan dalam hal ini direksi dan komisaris.

McConnell dan Servaes (1990) serta Shleifer dan Vishny (1986) mengatakan bahwa besar kepemilikan manajerial yang paling baik adalah dibawah 5% sebab semakin tinggi tingkat kepemilikan manajerial maka semakin rendah tingkat pengungkapan yang terjadi. Sebaliknya, kepemilikan institusional yang lebih besar dari 25% mengindikasikan kinerja perusahaan yang efektif karena monitoring akan terus dilakukan oleh pemegang saham terhadap kinerja perusahaan, sehingga pengungkapan sukarela akan terus ditingkatkan oleh manajemen.

Kepemilikan manajerial diukur berdasarkan saham yang dimiliki oleh manajemen dibandingkan dengan total saham yang beredar. Kepemilikan institusional diukur berdasarkan saham yang dimiliki institusi dibandingkan dengan total seluruh saham yang beredar.

### Metode Skoring GCG

Skoring yang diberikan mengacu kepada UU no 40 Tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas. Dimana kedudukan tertinggi ada pada Rapat Umum Pemegang Saham yang dapat memberhentikan dewan komisaris. Sedangkan Komite Audit bertugas untuk membantu Dewan Komisaris. Sehingga pembobotan yang diberikan adalah Struktur Kepemilikan sebesar 40%, Dewan Komisaris 35%, dan Komite Audit 25%.

### *Current Ratio, Inventory Turnover Ratio, Leverage Ratio*

*Current Ratio* adalah indikator jangka pendek terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban jangka pendeknya dari aktiva jangka pendeknya. Dimana seberapa besar aktiva lancar yang tersedia mampu menutup dengan segera kewajiban lancarnya. Rumus yang digunakan adalah  $current\ assets/current\ liabilities$

*Inventory Turnover Ratio* mengukur berapa kali rata-rata persediaan barang jadi berputar atau terjual selama suatu periode waktu, biasanya setahun. Rumus yang digunakan adalah  $COGS/average\ of\ inventory$

*Leverage Ratio* digunakan untuk mengukur seberapa besar dana yang digunakan dana yang dipinjam digunakan untuk membiayai

aset. Rumus yang digunakan adalah  $total\ debt/total\ assets$ .

### Kajian Penelitian Terdahulu

Penelitian yang pernah dilakukan sehubungan dengan *financial distress* maupun kebangkrutan :

Leng dan Mansor (2005) melakukan penelitiannya dengan menghubungkan GCG dengan kinerja perusahaan. Variabel pengukuran yang digunakan adalah ROE, *non-executive directors, chairman of audit committee, CEO, institutional investors, gearing ratio, concentrated ownership, logarithm of size of firm*. Dan hasilnya mengungkapkan bahwa ROE, CEO, *gearing ratio* dan *size* berpengaruh signifikan.

Pranowo *et al* (2010) menggunakan *current ratio, efficiency, equity, leverage, GCG, dan retained earning* sebagai ukuran dari kesulitan keuangan dalam perusahaan dan hasilnya adalah CR, *efficiency*, dan *equity* berpengaruh signifikan positif terhadap kesulitan perusahaan yang artinya semakin besar rasio maka perusahaan jauh dari potensi *financial distress*, sedangkan *leverage* memiliki signifikan negatif yang artinya semakin besar rasio maka semakin besar potensi terjadi *financial distress*, sisanya tidak terlalu signifikan pengaruhnya.

Gamayuni (2011) menggunakan rasio *working capital/total assets, retained earnings/total assets, EBIT/total assets, total equity/total debt, dan sales/total assets* yang ada pada Altman Z-score sebagai rasio untuk memprediksi adanya kesulitan keuangan di dalam perusahaan dan hasilnya rasio-rasio tersebut dapat digunakan sebagai alat ukur untuk memprediksikan kesulitan keuangan. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Ramadhany (2004), Agustine (2003), Fatmawati (2012), serta Ary (2004).

Mulyaningrum (2008) menggunakan *capital adequacy ratio, loan to deposit ratio, non performing loan*, beban operasional pendapatan operasional, ROA, ROE, *net interest margin*. Hasilnya, hanya *loan to deposit ratio* yang dikatakan memiliki pengaruh yang signifikan dengan potensi kebangkrutan.

Kamaludin dan Pribadi (2011) menggunakan *current ratio, gross profit margin, inventory turnover, ROE, dan leverage ratio* dalam memprediksikan *financial distress* dalam suatu perusahaan. Hasilnya *current ratio, gross profit margin, inventory turnover* berpengaruh signifikan positif, dimana semakin besar rasio yang dihasilkan maka perusahaan jauh dari kondisi *financial distress*. Sedangkan, ROE dan *leverage ratio* berpengaruh signifikan negatif dengan *financial distress*.

Pasaribu (2008) menggunakan EVA, *gross profit margin, current liabilities, assets turnover, inventory turnover, debt to total asset* serta *debt to*

*equity ratio* untuk memprediksikan *financial distress*. Hasilnya, semua rasio yang digunakan oleh Pasaribu memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

Wardhani (2006) melakukan penelitian antara hubungan GCG dengan *financial distress* dengan menggunakan variabel keberadaan dewan komisaris, keberadaan dewan direksi, perputaran dewan, kepemilikan institusional, serta kepemilikan manajerial. Hasilnya mengungkapkan bahwa keberadaan dewan komisaris, dewan direksi, serta perputaran dewan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Gusnardi (2008) mengatakan bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap pelaksanaan GCG artinya perusahaan dengan komite audit yang baik dapat meningkatkan pelaksanaan GCG. (Firmansyah, 2010) komite audit yang efisien akan mengoptimalkan fungsi auditor intern dalam GCG. Pembayun (2012) melakukan penelitian tentang hubungan karakteristik komite audit dengan *financial distress* dan hasilnya komite audit berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Triwahyuningtias (2012) menggunakan struktur kepemilikan, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, tingkat likuiditas dan *leverage* untuk melihat pengaruhnya terhadap *financial distress*. Hasilnya struktur kepemilikan, ukuran dewan direksi, likuiditas dan *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

### GCG Score dengan Financial Distress

Wardhani (2008), Gusnardi (2008), Firmansyah (2010), Pembayun (2012), serta Wahyuningtias (2012) mengungkapkan bahwa faktor-faktor seperti keberadaan dewan komisaris, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional dalam GCG memiliki pengaruh yang signifikan negatif dengan kemungkinan terjadinya *financial distress* suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki score GCG yang tinggi berarti memiliki pengawasan yang lebih baik sehingga diharapkan perusahaan yang memiliki score GCG yang tinggi diharapkan lenih terhindar dari *financial distress*.

H1 : GCG score berpengaruh negatif dengan *financial distress*.

### Current Ratio dengan Financial distress

Pranowo *et al* (2010) mengatakan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Dimana semakin tinggi rasio yang dihasilkan perusahaan akan semakin jauh dari kemungkinan terjadi *financial distress*. Hasil yang sama juga diungkapkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Kamaludin dan Pribadi (2011) dan Pasaribu (2008). *Current Ratio* digunakan untuk

mengukur likuiditas perusahaan dalam kemampuan menutup keewajiban lancarnya dengan aktiva lancar. Di dalam *current ratio* terdapat *cash* dan *account receivable*, serta *account payable* yang merupakan bagian dari penjualan yang terjadi di dalam satu periode. *Cash* dan *account receivable* yang tinggi mencerminkan perusahaan melakukan penjualan yang tinggi dalam periode itu. Sedangkan *account payable* mencerminkan pembelian yang dilakukan perusahaan untuk melakukan penjualan. Sehingga penjualan yang tinggi mengindikasikan perusahaan juga memiliki *net income* yang tinggi yang dapat menutupi beban-beban yang ada serta membayar hutang jangka pendeknya. Perusahaan yang likuid biasanya memiliki kinerja yang bagus dan akan menghindarkan perusahaan dari kemungkinan terjadinya *financial distress*.

H2 : *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

### Leverage Ratio dengan Financial Distress

Pranowo *et al* (2010), Kamaludin dan Pribadi (2011), serta Triwahyuningtias (2012) mengungkapkan bahwa *leverage ratio* memiliki pengaruh yang signifikan dalam menilai kemungkinan terjadinya *financial distress*. Dimana semakin tinggi rasio ini maka akan semakin tinggi kemungkinan suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Wasis (1981; 120) mengungkapkan semakin tinggi *leverage ratio* semakin tinggi biaya pinjaman (*cost of debt*). Hal ini disebabkan oleh karena faktor resiko yang diperhitungkan oleh kreditor. Apabila perusahaan memiliki angka *leverage ratio* yang tinggi maka kreditor akan meminta "*rate of interest*" yang tinggi. Makin tinggi pinjaman perusahaan maka semakin tinggi tingkat bunga yang diminta oleh kreditor karena semakin besar hutang maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan untuk tidak melunasi hutang-hutangnya ketika jatuh tempo. Sehingga hutang-hutang yang banyak dapat menjadi indikasi nantinya perusahaan mengalami *financial distress*.

H3 : *leverage ratio* berpengaruh positif dengan *financial distress*.

### Inventory Turnover dengan Financial Distress

Kamaludin dan Pribadi (2011), Pasaribu (2008) mengatakan bahwa *inventory turnover* memiliki pengaruh yang signifikan dengan *financial distress*. Dimana semakin tinggi rasio yang dihasilkan perusahaan semakin jauh dari *financial distress*. Rasio ini digunakan untuk menunjukkan berapa kali rata-rata persediaan barang berputar atau terjual dalam suatu periode tertentu biasanya 1 tahun. Semakin tinggi rasio ini maka

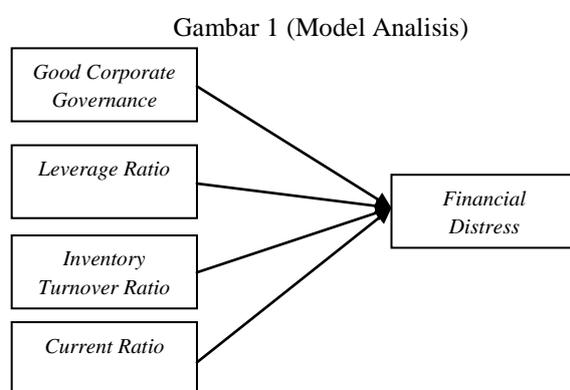
perputaran/penjualan yang terjadi juga semakin sering yang artinya *net income* perusahaan juga semakin besar sehingga perusahaan yang memiliki perputaran persediaan yang cepat diharapkan lebih terhindar dari *financial distress*.

H4 : *inventory turnover* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

## METODOLOGI PENELITIAN

### Model Analisis

Model analisis diskriminan digunakan sebagai model analisis dalam hipotesis yang telah disebutkan. Berikut adalah hubungan antar variabelnya :



### Sampel dan Data

Teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang telah terdaftar di BEI dan telah menerbitkan *annual report* 2008-2011 serta memiliki pengungkapan GCG. Penentuan perusahaan yang mengalami *financial distress* (dilihat dari 2 indikasi yaitu *net income negative* dan *retained earning negative*) dan perusahaan sehat dilihat pada *annual report* 2011. Sedangkan pengolahan data menggunakan *annual report* 2008-2010.

### TEKNIK ANALISIS DATA

Langkah pertama yang dilakukan ialah mengelompokkan data perusahaan yang mengalami *financial distress* dan sehat. Lalu menghitung variabel independen, dependen dan kontrol. Dalam hal ini variable dependennya adalah *financial distress*, variabel independennya adalah GCG, dan variabel kontrolnya adalah rasio-rasio keuangan yang akan digunakan. Setelah itu melakukan pengujian secara statistik dengan uji kesesuaian model yaitu uji Hosmer and Lemeshow, uji Chi-Square, uji *-2loglikelihood*. Setelah itu dilakukan uji Multikolinieritas dan uji Hipotesis (uji Wald). Terakhir melakukan uji ketepatan model dan

Model analisis diskriminan ditunjukkan dalam persamaan berikut :

$$\ln(p/1-p) = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4$$

Dimana :

$\ln(p/1-p)$  = besarnya potensi kebangkrutan

X1 = untuk mengukur GCG

X2 = untuk mengukur *current ratio* suatu perusahaan

X3 = untuk mengukur perbandingan antara utang dengan aset

X4 = untuk mengukur kecepatan perputaran barang

b0- b4 = koefisien regresi

### Definisi Operasional Tabel

Definisi dari atribut-atribut yang akan digunakan dalam rangka menganalisa penelitian ini:

**Tabel 1**

menarik kesimpulan dari hasil uji. Penelitian dibagi menjadi 3 model dimana model 1 tahun 2010, model 2 tahun 2009, model 3 tahun 2008.

| Variabel Penelitian       | Definisi Operasional   | Skala   |
|---------------------------|--|---------|
| <i>Financial Distress</i> | Kesulitan keuangan diukur dengan melihat kriteria sebagai berikut : <ul style="list-style-type: none"> <li><i>net income</i> negatif</li> <li><i>Retained earning</i> negatif</li> </ul> Skoring dilakukan dengan variabel <i>dummy</i> . Apabila ketiga kriteria tersebut terpenuhi maka diberikan <i>score</i> 1. Apabila salah satu tidak terpenuhi maka diberi <i>score</i> 0. | Nominal |
| <i>GCG Score</i>          | Hasil skoring dari komite audit (25%), dewan komisaris (35%), dan struktur kepemilikan sebesar (40%)   | Rasio   |
| <i>Current ratio</i>      | <i>Current assets/current liabilities</i>  | Rasio   |
| <i>Leverage Ratio</i>     | <i>Total debt/total assets</i>   | Rasio   |
| <i>Inventory Turnover</i> | <i>COGS/average inventory</i>  | Rasio   |

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Gambaran Sampel

Penelitian ini menggunakan 65 sampel dari perusahaan aneka industri dan barang konsumsi untuk pengujian ketiga model.

### Statistik Deskriptif

**Tabel 2 (Model 1-2010)**

| Variabel                 | Sampel | Sehat | Distress |
|--------------------------|--------|-------|----------|
| GCG Score                | 0,78   | 0,78  | 0,79     |
| Current Ratio            | 2,14   | 2,32  | 0,65     |
| Leverage Ratio           | 0,76   | 0,70  | 1,26     |
| Inventory turnover Ratio | 5,65   | 5,51  | 6,83     |

Dari tabel analisis deskriptif di atas dapat dilihat rata-rata *current ratio* pada perusahaan sehat lebih tinggi daripada rata-rata industri dan perusahaan *distress*. Rata-rata *leverage ratio* dan *inventory turnover* perusahaan sehat lebih rendah daripada rata-rata industri dan perusahaan *distress*. Rata-rata GCG *score* perusahaan sehat sama dengan rata-rata industri dan lebih rendah daripada perusahaan *distress*.

**Tabel 3 (Model 2-2009)**

| Variabel                 | Sampel | Sehat | Distress |
|--------------------------|--------|-------|----------|
| GCG Score                | 0,75   | 0,75  | 0,74     |
| Current Ratio            | 1,98   | 2,15  | 0,59     |
| Leverage Ratio           | 0,77   | 0,73  | 1,14     |
| Inventory turnover Ratio | 4,69   | 4,75  | 4,24     |

Dari Tabel 3 analisis deskriptif dapat dilihat rata-rata *current ratio* dan *inventory turnover* pada perusahaan sehat lebih tinggi daripada rata-rata industri dan perusahaan *distress*. Rata-rata *leverage ratio* perusahaan sehat lebih rendah daripada rata-rata industri dan perusahaan *distress*. Rata-rata GCG *score* perusahaan sehat sama dengan rata-rata industri dan lebih tinggi daripada perusahaan *distress*.

**Tabel 4 (Model 3-2008)**

| Variabel                 | Sampel | Sehat | Distress |
|--------------------------|--------|-------|----------|
| GCG Score                | 0,78   | 0,78  | 0,79     |
| Current Ratio            | 1,89   | 2,03  | 0,70     |
| Leverage Ratio           | 0,73   | 0,68  | 1,12     |
| Inventory turnover Ratio | 5,43   | 5,64  | 3,73     |

Dari Tabel 4 analisis deskriptif dapat dilihat rata-rata *current ratio* dan *inventory turnover* pada perusahaan sehat lebih tinggi daripada rata-rata industri dan perusahaan *distress*. Rata-rata *leverage ratio* perusahaan sehat lebih rendah daripada rata-rata industri dan perusahaan

*distress*. Rata-rata GCG *score* perusahaan sehat sama dengan rata-rata industri dan lebih rendah daripada perusahaan *distress*.

### HASIL PENELITIAN MODEL 1 (2010)

#### 1. Uji Kesesuaian Model

**Tabel 4**

| Uji Kesesuaian Model  | Nilai  | d f | Chi Square Tabel | Sig   |
|-----------------------|--------|-----|------------------|-------|
| 2LogL Block 0         | 44,186 |     |                  |       |
| 2LogL Block 1         | 35,429 |     |                  |       |
| Cox & Snell R Square  | 0,128  |     |                  |       |
| Nagelkerke R Square   | 0,256  |     |                  |       |
| Hosmer&Le meshow Test | 6,740  | 8   | 15,507           | 0,565 |
| Omnibus Test          | 8,757  | 4   |                  | 0,067 |

Hasil pada tabel 4 menunjukkan nilai -2LL *block number* = 0 adalah 44,186 dan -2LL *block number* = 1 adalah 35,429. Penurunan ini menunjukkan model regresi logistik yang lebih baik. Nilai *goodness of fit test* dilihat dari uji *chi square* yang mempunyai nilai 6,740. Nilai hitung *chi square* 6,740 dengan *df* = 8 lebih kecil dibandingkan dengan nilai *chi square* tabel 15,507. Hasil tersebut berarti model regresi logistik layak dipakai untuk analisis selanjutnya. Hasil *chi square* didukung oleh nilai signifikansi > 0,05. Untuk melihat kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel financial distress, digunakan nilai Cox dan Snell R Square dan Nagelkerke R Square. Nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,256 yang lebih besar dari pada Cox dan Snell R Square, yang menunjukkan bahwa kemampuan keempat variabel bebas dalam menjelaskan varians financial distress adalah sebesar 25,6% dan terdapat 74,4% faktor lain yang menjelaskan varians *financial distress*. Pada omnibus test dilakukan untuk menguji apakah variabel independen secara serentak berpengaruh terhadap variabel dependennya. Hasil omnibus tes diatas menunjukkan bahwa penambahan variabel bebas memberikan pengaruh terhadap perbaikan model, hal itu terlihat pada kolom Chi Square yang merupakan penurunan nilai -2LogL setelah variabel dimasukkan dalam model. Dengan signifikansi 0,067 > 0,05 maka variabel independen yang ada tidak secara serentak berpengaruh terhadap variabel dependennya.

## 2. Uji Multikolinieritas

**Tabel 5**  
**Correlation Matrix**

|                 | Constant | GCG   | CR    | TDA   | ITO   |
|-----------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| Step 1 Constant | 1,000    | -,757 | -,599 | -,618 | -,232 |
| GCG             | -,757    | 1,000 | ,111  | ,223  | -,033 |
| CR              | -,599    | ,111  | 1,000 | ,557  | -,072 |
| TDA             | -,618    | ,223  | ,557  | 1,000 | -,019 |
| ITO             | -,232    | -,033 | -,072 | -,019 | 1,000 |

Dari Tabel 5 dapat diketahui bahwa tidak ada terjadi multikolinieritas antara variabel yang 1 dengan variabel lainnya karena hasil tabel uji menunjukkan nilai  $< 0,9$ .

## 3. Uji regresi Logistik Biner &amp; Uji Hipotesis (Uji Wald)

**Tabel 6**  
**Uji Wald**

| Variabel  | B      | Wald  | df | Sig   |
|-----------|--------|-------|----|-------|
| GCG Score | 0,405  | 0,039 | 1  | 0,843 |
| CR        | -1,930 | 3,397 | 1  | 0,065 |
| TDA       | 0,093  | 0,032 | 1  | 0,858 |
| ITO       | 0,058  | 0,306 | 1  | 0,580 |
| Constant  | -0,322 | 0,018 | 1  | 0,894 |

Bedasarkan Tabel 6 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi GCG Score, TDA, dan inventory turnover diatas 0,05 hal ini menunjukkan H1 ditolak, H3 ditolak, H4 ditolak. Nilai signifikansi CR lebih kecil dari 0,10 menunjukkan bahwa H2 diterima.

## 4. Uji Ketepatan Prediksi

**Tabel 7**

| Classification Table <sup>a</sup> |          |           |          |                    |
|-----------------------------------|----------|-----------|----------|--------------------|
| Observed                          |          | Predicted |          | Percentage Correct |
|                                   |          | SEHAT     | DISTRESS |                    |
| Step 1 FD                         | SEHAT    | 56        | 1        | 98,2               |
|                                   | DISTRESS | 7         | 0        | ,0                 |
| Overall Percentage                |          |           |          | 87,5               |

Dari Tabel 7 dapat dilihat bahwa prediksi perusahaan sehat berjumlah 57, hasil observasi menunjukkan 56 perusahaan yang sehat sehingga ketepatan prediksi adalah 98,2%. Prediksi perusahaan distress berjumlah 7, hasil observasi menunjukkan 0 perusahaan yang mengalami distress sehingga ketepatan prediksi 0%. Ketepatan prediksi secara keseluruhan sebesar 87,5%.

**HASIL PENELITIAN MODEL 2 (2009)**

## 1. Uji Kesesuaian Model

**Tabel 8**

| Uji Kesesuaian Model | Nilai  | df | Chi Square Tabel | Sig |
|----------------------|--------|----|------------------|-----|
| 2LogL Block 0        | 44,186 | 6  |                  |     |

|                      |        |   |        |       |
|----------------------|--------|---|--------|-------|
| 2LogL Block 1        | 23,936 |   |        |       |
| Cox & Snell R Square | 0,271  |   |        |       |
| Nagelkerke R Square  | 0,544  |   |        |       |
| Hosmer&Lemeshow Test | 2,084  | 8 | 15,507 | 0,978 |
| Omnibus Test         | 0      | 4 |        | 0,000 |

Hasil pada Tabel 8 menunjukkan nilai  $-2LL$  block number = 0 adalah 44,186 dan  $-2LL$  block number = 1 adalah 23,936. Penurunan ini menunjukkan model regresi logistik yang lebih baik. Nilai *goodness of fit test* dilihat dari uji *chi square* yang mempunyai nilai 2,084. Nilai hitung *chi square* 2,084 dengan  $df = 8$  lebih kecil dibandingkan dengan nilai *chi square* tabel 15,507. Hasil tersebut berarti model regresi logistik layak dipakai untuk analisis selanjutnya. Hasil *chi square* didukung oleh nilai signifikansi  $> 0,05$ . Untuk melihat kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel financial distress, digunakan nilai Cox dan Snell R Square dan Nagelkerke R Square. Nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,544 yang lebih besar dari pada Cox dan Snell R Square, yang menunjukkan bahwa kemampuan keempat variabel bebas dalam menjelaskan varians financial distress adalah sebesar 54,4% dan terdapat 45,6% faktor lain yang menjelaskan varians *financial distress*. Pada omnibus test dilakukan untuk menguji apakah variabel independen secara serentak berpengaruh terhadap variabel dependennya. Hasil omnibus tes diatas menunjukkan bahwa penambahan variabel bebas memberikan pengaruh terhadap perbaikan model, hal itu terlihat pada kolom Chi Square yang merupakan penurunan nilai  $-2LogL$  setelah variabel dimasukkan dalam model. Dengan signifikansi  $0,000 < 0,05$  maka variabel independen yang ada secara serentak berpengaruh terhadap variabel dependennya.

## 2. Uji Multikolinieritas

**Tabel 9**  
**Correlation Matrix**

|                 | Constant | GCG   | CR    | TDA   | ITO   |
|-----------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| Step 1 Constant | 1,000    | -,400 | -,750 | -,727 | -,470 |
| GCG             | -,400    | 1,000 | -,182 | ,022  | -,237 |
| CR              | -,750    | -,182 | 1,000 | ,697  | ,454  |
| TDA             | -,727    | ,022  | ,697  | 1,000 | ,146  |
| ITO             | -,470    | -,237 | ,454  | ,146  | 1,000 |

Dari Tabel 9 dapat diketahui bahwa tidak ada terjadi multikolinieritas antara variabel yang 1 dengan variabel lainnya karena hasil tabel uji menunjukkan nilai  $< 0,9$ .

## 3. Uji regresi Logistik Biner &amp; Uji Hipotesis (Uji Wald)

**Tabel 10**  
**Uji Wald**

| Variabel  | B      | Wald  | df | Sig   |
|-----------|--------|-------|----|-------|
| GCG Score | 1,182  | 0,206 | 1  | 0,650 |
| CR        | -5,926 | 6,571 | 1  | 0,010 |
| DTA       | -1,622 | 2,003 | 1  | 0,157 |
| ITO       | -0,472 | 2,840 | 1  | 0,092 |
| Constant  | 6,161  | 3,059 | 1  | 0,080 |

Bedasarkan tabel 10 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi GCG Score dan TDA diatas 0,05 hal ini menunjukkan H1 ditolak, H3 ditolak, Nilai signifikansi CR dan ITO lebih kecil dari 0,10 menunjukkan bahwa H2 diterima, H4 diterima.

#### 4. Uji Ketepatan Prediksi

**Tabel 11**

| Observed           | Predicted |          |                    | Percentage Correct |
|--------------------|-----------|----------|--------------------|--------------------|
|                    | FD        |          | Percentage Correct |                    |
|                    | SEHAT     | DISTRESS |                    |                    |
| Step 1 FD SEHAT    | 54        | 3        | 94,7               |                    |
| DISTRESS           | 4         | 3        | 42,9               |                    |
| Overall Percentage |           |          | 89,1               |                    |

Dari tabel 11 dapat dilihat bahwa prediksi perusahaan sehat berjumlah 57, hasil observasi menunjukkan 54 perusahaan yang sehat sehingga ketepatan prediksi adalah 94,7%. Prediksi perusahaan distress berjumlah 7, hasil observasi menunjukkan 3 perusahaan yang mengalami distress sehingga ketepatan prediksi 42,9%. Ketepatan prediksi secara keseluruhan sebesar 89,1%.

### HASIL PENELITIAN MODEL 3 (2008)

#### 1. Uji Kesesuaian Model

**Tabel 12**

| Uji Kesesuaian Model | Nilai  | d f | Chi Square Tabel | Sig   |
|----------------------|--------|-----|------------------|-------|
| 2LogL Block 0        | 44,186 |     |                  |       |
| 2LogL Block 1        | 25,540 |     |                  |       |
| Cox & Snell R Square | 0,253  |     |                  |       |
| Nagelkerke R Square  | 0,507  |     |                  |       |
| Hosmer&Lemeshow Test | 5,704  | 8   | 15,507           | 0,680 |
| Omnibus Test         | 18,647 | 4   |                  | 0,001 |

Hasil pada tabel 12 menunjukkan nilai -2LL block number = 0 adalah 44,186 dan -2LL block number = 1 adalah 25,540. Penurunan ini menunjukkan model regresi logistik yang lebih baik. Nilai *goodness of fit test* dilihat dari uji *chi square* yang mempunyai nilai 5,704. Nilai hitung *chi square* 5,704 dengan  $df = 8$  lebih kecil dibandingkan dengan nilai *chi square* tabel 15,507. Hasil tersebut berarti model regresi logistik layak dipakai untuk analisis selanjutnya. Hasil *chi square* didukung oleh nilai signifikansi  $> 0,05$ . Untuk

melihat kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel financial distress, digunakan nilai Cox dan Snell R Square dan Nagelkerke R Square. Nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,507 yang lebih besar dari pada Cox dan Snell R Square, yang menunjukkan bahwa kemampuan keempat variabel bebas dalam menjelaskan varians financial distress adalah sebesar 50,7% dan terdapat 49,3% faktor lain yang menjelaskan varians *financial distress*. Pada omnibus test dilakukan untuk menguji apakah variabel independen secara serentak berpengaruh terhadap variabel dependennya. Hasil omnibus tes diatas menunjukkan bahwa penambahan variabel bebas memberikan pengaruh terhadap perbaikan model, hal itu terlihat pada kolom Chi Square yang merupakan penurunan nilai -2LogL setelah variabel dimasukkan dalam model. Dengan signifikansi  $0,001 < 0,05$  maka variabel independen yang ada secara serentak berpengaruh terhadap variabel dependennya.

#### 2. Uji Multikolinieritas

**Tabel 13**  
**Correlation Matrix**

|                 | Constant | GCG   | CR    | TDA   | ITO   |
|-----------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| Step 1 Constant | 1,000    | -,706 | -,801 | -,672 | -,461 |
| GCG             | -,706    | 1,000 | ,256  | ,201  | ,072  |
| CR              | -,801    | ,256  | 1,000 | ,653  | ,384  |
| TDA             | -,672    | ,201  | ,653  | 1,000 | ,139  |
| ITO             | -,461    | ,072  | ,384  | ,139  | 1,000 |

Dari tabel 13 dapat diketahui bahwa tidak ada terjadi multikolinieritas antara variabel yang 1 dengan variabel lainnya karena hasil tabel uji menunjukkan nilai  $< 0,9$ .

#### 3. Uji regresi Logistik Biner & Uji Hipotesis (Uji Wald)

**Tabel 14**  
**Uji Wald**

| Variabel  | B      | Wald  | df | Sig   |
|-----------|--------|-------|----|-------|
| GCG Score | -1,999 | 0,513 | 1  | 0,474 |
| CR        | -4,458 | 5,75  | 1  | 0,016 |
| DTA       | -0,887 | 0,581 | 1  | 0,446 |
| ITO       | -0,492 | 4,553 | 1  | 0,033 |
| Constant  | 7,235  | 3,067 | 1  | 0,080 |

Bedasarkan tabel 14 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi GCG Score dan TDA diatas 0,05 hal ini menunjukkan H1 ditolak, H3 ditolak, Nilai signifikansi CR dan ITO lebih kecil dari 0,10 menunjukkan bahwa H2 diterima, H4 diterima.

## 4. Uji Ketepatan Prediksi

Tabel 15

| Observed           |    | Predicted |          | Percentage Correct |
|--------------------|----|-----------|----------|--------------------|
|                    |    | SEHAT     | DISTRESS |                    |
| Step 1             | FD | 56        | 1        | 98,2               |
|                    |    | 4         | 3        | 42,9               |
| Overall Percentage |    |           |          | 92,2               |

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa prediksi perusahaan sehat berjumlah 57, hasil observasi menunjukkan 56 perusahaan yang sehat sehingga ketepatan prediksi adalah 98,2%. Prediksi perusahaan distress berjumlah 7, hasil observasi menunjukkan 3 perusahaan yang mengalami distress sehingga ketepatan prediksi 42,9%. Ketepatan prediksi secara keseluruhan sebesar 92,2%.

## TEMUAN DAN INTEPRETASI

## 1. GCG terhadap Financial Distress

Dalam ketiga model, GCG score secara konsisten tidak mampu memprediksi suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini dapat dilihat pada tabel 4.3 dan tabel 4.4 dimana rata-rata GCG score dari perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* tidak menunjukkan angka yang berbeda. Hal ini mungkin dikarenakan GCG dalam suatu perusahaan hanya sebuah formalitas yang tidak ditunjang dengan kinerja yang efisien. Carningsih (2009) dalam penelitiannya menemukan bahwa komisaris independen dalam suatu perusahaan sering kali hanyalah sebuah formalitas untuk memenuhi regulasi dan tidak dimaksudkan untuk memenuhi GCG sehingga keberadaan komisaris independen tidak untuk menjalankan fungsi monitoring yang baik dan tidak menggunakan independensinya dalam mengawasi kebijakan direksi akhirnya fungsi pengawasan yang seharusnya menjadi tanggung jawab anggota dewan menjadi tidak efektif. Amanti (2011) mengungkapkan bahwa praktek GCG dalam perusahaan memang dilaksanakan akan tetapi implementasinya masih belum diterapkan oleh perusahaan secara penuh sesuai dengan prinsip-prinsip GCG atau bisa dikatakan bahwa praktek GCG yang dilaksanakan oleh perusahaan hanya untuk formalitas saja. Selain itu 6 dari 7 perusahaan yang mengalami *financial distress* dalam penelitian ini tidak ditemukan bahwa dewan komisaris melaporkan bahwa perusahaan sedang mengalami *financial distress* di tahun 2011. Hal ini menunjukkan bahwa GCG dalam suatu perusahaan seringkali hanyalah sebagai sebuah formalitas saja. Sehingga GCG Score tidak mampu memprediksi suatu perusahaan mengalami *financial distress*.

## 2. Current Ratio terhadap Financial Distress

Dalam model 1, 2, dan 3, *current ratio* mampu memprediksi suatu perusahaan mengalami *financial distress* secara konsisten. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pranowo *et al* (2010), Kamaludin dan Pribadi (2011) serta Pasaribu (2008) yang menyatakan bahwa *current ratio* secara signifikan mampu memprediksi suatu perusahaan mengalami *financial distress*.

## 3. Leverage Ratio terhadap Financial Distress

Dalam ketiga model, *leverage ratio* secara konsisten tidak mampu memprediksi suatu perusahaan mengalami *financial distress*. *Leverage ratio* diukur dengan membandingkan total debt terhadap total aset, semakin tinggi *leverage ratio* semakin besar kemungkinan suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Karena semakin tinggi *leverage ratio* menunjukkan semakin besar hutang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimiliki sehingga akan meningkatkan resiko tidak mampu membayar kewajiban perusahaan. *Leverage ratio* yang tinggi seharusnya menjadi indikator suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Kasmir (dalam Nurhayati, 2012) mengungkapkan suatu perusahaan dikatakan baik apabila *leverage ratio* berada di bawah 35%. Dalam penelitian ini, model pertama terdapat 36 dari 57 perusahaan yang digolongkan sehat memiliki *leverage ratio* lebih besar dari 35%. Pada model ke 2 terdapat 40 dari 57 perusahaan yang digolongkan sehat memiliki *leverage ratio* lebih besar dari 35% dan pada model ketiga terdapat 39 dari 57 perusahaan yang digolongkan sehat memiliki *leverage ratio* lebih besar dari 35%. Hal mengakibatkan *leverage ratio* menjadi tidak signifikan dalam memprediksi *financial distress* karena sebagian besar perusahaan yang digolongkan sehat memiliki *leverage ratio* tinggi.

## 4. Inventory Turnover terhadap Financial Distress

Dalam model 2 dan 3, *inventory turnover* mampu memprediksi suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kamaludin dan Pribadi (2011) serta Pasaribu (2008) yang menyatakan bahwa *inventory turnover* secara signifikan mampu memprediksi suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Sedangkan pada model 1 *inventory turnover* tidak mampu memprediksi suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini dapat dilihat pada tabel 16 dimana *inventory turnover* perusahaan yang sehat seharusnya berada diatas rata-rata industri dan perusahaan yang mengalami *distress*. Tetapi pada model 1 rata-rata *inventory turnover* perusahaan sehat ada dibawah keudanya. Hal ini mungkin disebabkan pada tahun tersebut beberapa perusahaan sehat mengalami perputaran persediaan yang lambat. Perputaran persediaan dihitung dengan cara membagi COGS

dengan *average inventory*. *Inventory turnover* yang sehat seharusnya dari tahun ke tahun COGS meningkat dan persediaan menurun. Dimana COGS yang meningkat dan persediaan yang menurun mengindikasikan adanya penjualan yang meningkat sehingga *inventory turnover* juga meningkat. Akan tetapi pada model 1, perusahaan yang tergolong sehat hanya ada 16 perusahaan yang COGS-nya meningkat dan persediaannya menurun. Ada 37 perusahaan dari 57 perusahaan yang sehat persediaannya malah meningkat tetapi tidak diikuti oleh peningkatan COGS. Pada perusahaan yang digolongkan *distress*, ada 4 dari 7 perusahaan yang COGS-nya meningkat dan persediaannya menurun sehingga *inventory turnover* lebih efektif. Selain itu, penurunan COGS yang terjadi pada perusahaan sehat juga diikuti dengan penurunan penjualan sehingga *inventory turnover* menjadi tidak efektif. Hal inilah yang mungkin menyebabkan *inventory turnover* pada model 1 tidak signifikan mempengaruhi *financial distress*.

Tabel 16

| Rata – Rata ITO      | Distress | Sehat | Sampel |
|----------------------|----------|-------|--------|
| Model 1 (Tahun 2010) | 6,83     | 5,51  | 5,65   |
| Model 2 (Tahun 2009) | 4,24     | 4,75  | 4,69   |
| Model 3 (Tahun 2008) | 3,73     | 5,64  | 5,43   |

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Melihat tabel 17 maka dapat disimpulkan bahwa model kedua lebih bagus dalam memprediksi suatu perusahaan mengalami *financial distress* atau sehat dibandingkan 2 model lainnya. Berdasarkan hasil penelitian maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

GCG Score dalam model 1, 2, dan 3 tidak signifikan dalam memprediksi suatu perusahaan mengalami *financial distress*. *Current ratio* dalam model 1, 2, 3 bernilai negatif dan signifikan terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. *Leverage ratio* dalam model 1, 2, dan 3 tidak signifikan dalam memprediksi suatu perusahaan mengalami *financial distress*. *Inventory turnover* dalam model 2 dan 3 bernilai negatif dan signifikan terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Sedangkan hasil hipotesis model 1 *inventory turnover* tidak signifikan terhadap kemungkinan suatu perusahaan mengalami *financial distress*.

Tabel 17

|                            | 1 Tahun sebelum FD | 2 Tahun sebelum FD | 3 Tahun sebelum FD |
|----------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Hosmer & Lemeshow          | 0,565              | 0,978              | 0,68               |
| Ketepatan Prediksi         | 87,50%             | 89,10%             | 92,20%             |
| Omnibus Test               | 0,067              | 0,000              | 0,001              |
| Penurunan -2Log Likelihood | 8,757              | 20,25              | 18,646             |
| Hipotesis (Signifikansi)   | 1                  | 2                  | 2                  |
| R <sup>2</sup>             | 25,60%             | 54,40%             | 50,70%             |
| Correlation Matrix         | No                 | No                 | No                 |

Dari tabel 17 dapat dilihat bahwa Model 2 paling tepat digunakan untuk memprediksi suatu perusahaan mengalami *distress*.

### Keterbatasan dan Saran

1. Penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel kontrol rasio keuangan yang tidak disesuaikan dengan sektor perusahaan. Sebaiknya penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel kontrol yang telah disesuaikan dengan sektor perusahaan.
2. Indikator *financial distress* hanya 2 yaitu *net income negative* dan *retained earning negative*. Sebaiknya digunakan lebih dari 2 indikator untuk menentukan suatu perusahaan tergolong sehat atau *distress*

## DAFTAR PUSTAKA

- Agustine. I. (2003). *Analisis keakuratan Z-Score model altman dalam memprediksi kondisi keuangan perusahaan-perusahaan di Indonesia*. Unpublished Bachelor Thesis, Universitas Kristen Petra. Surabaya.
- Almilia, L. S. 2004. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi *Financial Distress* Suatu Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 7, No. 1, Januari 2004 : 1 – 22.
- Amanti, L. 2010. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi. Unpublished Thesis, Universitas Negeri Surabaya. Surabaya.
- Ary, M. R. 2004. Studi Potensi Kebangkrutan Perusahaan Publik di Indonesia. Unpublished Thesis, Universitas Diponegoro. Semarang.
- Bowen, R. M, Rajgopal, S, dan Venkatachalam. M. 2007. *Accounting Discretion, Corporate Governance and Firm Performance*. School of Business. Unpublished Thesis, University of Washington. Seattle.
- Carningsih. 2009. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Property dan Real Estate*

- yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Unpublished Thesis, Universitas Gunadarma. Tangerang.
- Cheung, Y., Connelly. J.T, Limpaphayom. P, dan Zhou. L. 2005. *Do Investors Really Value Corporate Governance? Evidence From The Hong Kong Market*. Hong Kong Institute for Monetary Research.
- Ciccone, S. 2001. *Analyst Forecast Properties, Financial Distress, and Business Risk*. Unpublished Thesis, University of New Hampshire. Durham.
- Dewi, N. H.U. 2009. *Corporate Governance in The Effort of Increasing The Company's Value*. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura Vol 15, No. 2, page 331-342*
- Emirzon, J. 2006. *Regulatory Driven Dalam Implementasi Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance Pada Perusahaan di Indonesia*. *Jurnal Manajemen & Bisnis Sriwijaya*, Vol. 4, No. 8, Desember 2006 : 93 – 114.
- Fatmawati, M. 2012. Penggunaan *The Zmijewski Model, The Altman Model, dan The Springate Model* Sebagai Presiktor Delisting. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 16, No. 1, Januari 2012 : 56 – 65.
- Fauver, L dan Fuerst. M. E. 2004. *Does Good Corporate Governance Include Employee Representation? Evidence from German Corporate Board*. Department of Finance. Unpublished Thesis, University of Miami. USA.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI). 2001. *Tata kelola perusahaan, jilid II. Ke -2*. Jakarta.
- Gamayuni, R. R. 2011. *Analisis Ketepatan Model Altman Sebagai Alat Untuk Memprediksi Kebangkrutan*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 16 Nomor 2, Juli – Desember 2011 : 158 – 176.
- Garay, Urbi dan Maximiliano Gonzales. 2008. *Corporate Governance and Firm Value : The Case of Venezuela*. *Journal Compilation Blackwell Publishing Ltd Vol 16, No. 3*.
- Gusnardi. 2008. *Pengaruh Peran Komite Audit dan Internal Control Terhadap Pelaksanaan Good Corporate Governance (Studi pada BUMN Terbuka di Indonesia)*. *Sosiohumaniora*, Vol. 10, No. 2, Juli 2008 : 58 – 72.
- Haryono, S. 2005. *Struktur Kepemilikan Dalam Bingkai Teori Keagenan*. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 5, No. 1, Pebruari 2005 : 63 – 71.
- Kamaludin dan Pribadi. K. A. 2011. *Prediksi Financial Distress Kasus Industri Manufaktur Pendekatan Model Regresi Logistik*. *Jurnal Ilmiah STIE MDP*, Vol.1 No.1, September 2011 : 11 – 23.
- Kolk, A. 2005. *Sustainability, Accountability and Corporate Governance : Exploring Multinationals Reporting Practice*. Unpublished Thesis, University of Amsterdam. Netherlands.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes. F., Shleifer. A., dan Vishny. R. 2000. *Investor Protection and Corporate Governance*. *Journal of Financial Economics* 58.
- Leal, R. P. C. dan Carvalhal-da-Silva. A. L. 2004. *Corporate Governance and Value in Brazil (and in Chile)*. Unpublished Thesis, University of Rio de Janeiro. Brazil.
- Leng, A. C. A. dan Mansor. S. A. 2005. *Can Good Corporate Governance Practices Contribute to Firm's Financial Performance? Evidence From Malaysia Companies*. *International Journal Business Governance and Ethics*, Vol.1, No.4, 2005.
- McConnell, J. J dan Servaes. H. 1990. *Additional Evidence on Equity Ownership and Corporate Value*. *Journal of Financial Economics* 27 : 595 – 612.
- Mulyaningrum, P. 2008. *Analisa Rasio Keuangan Sebagai Indikator Prediksi Kebangkrutan Bank Indonesia*. Unpublished Thesis, Universitas Diponegoro. Semarang.
- Nuswandari, C. 2009. *Pengaruh Corporate Governance Perception Index Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, September 2009, Hal 70 – 84.
- OECD Principles of Corporate Governance. 2004. Head of Publications Service, OECD Publications Service, 2, rue André-Pascal, 75775 Paris Cedex 16, France.
- Pasaribu, R. B. F. 2008. *Penggunaan Binary Logit Untuk Prediksi Financial Distress Perusahaan yang Tecatat di Bursa Efek Jakarta (Studi Kasus Emiten Industri Perdagangan)*. *Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Akuntansi Ventura*, Vol. 11, No. 2, Agustus 2008 : 153 – 172.
- Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia. 2006. Komite Nasional Kebijakan Governance. Jakarta.
- Pembayun, A. G. 2012. *Pengaruh Karakteristik Komite Audit Terhadap Financial Distress*. Unpublished Thesis, Universitas Diponegoro. Semarang.
- Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara No. 09/MBU/2012. 2012. PenerapanTata Kelola Perusahaan yang Baik pada Badan Usaha Milik Negara. Jakarta.

- Platt, H. D dan Platt. M.B. 2006. *Comparing Financial Distress and Bankruptcy. Unpublished Thesis, Northeastern University. Boston.*
- Pranowo, K., Achsani. N. A., Manurung. A. H., dan Nuryartono. N. 2010. *Determinant of Corporate Financial Distress in an Emerging Market Economy: Empirical Evidence From Indonesian Stock Exchange 2004-2008. International Research Journal of Finance and Economics – Issue 52.*
- Ramadhany, A. 2004. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Penerimaan Opini Going Concern pada Perusahaan Manufaktur yang Mengalami Financial Distress di Bursa Efek Jakarta. Unpublished Thesis, Universitas Diponegoro. Semarang.*
- Seog, S. H. 2007. *A Blessing in Disguise : Corporate Governance, Firm Value, and Competition. School of Finance. Seoul.*
- Shleifer, A dan Vishny. R. W. 1986. *Large Shareholder and Corporate Control. The Journal of Political Economy, Vol. 94, Issue 3, Part 1, June 1986 : 461 – 488.*
- Sneirson, J. F. 2009. *Green Is Good: Sustainability, Profitability, and a New Paradigm for Corporate Governance. Unpublished Thesis, University of Oregon.*
- Soesetio, Y. 2008. *Kepemilikan Manajerial dan Instiusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 12, No. 3, September 2008 : 384 – 398.*
- Sumariyati, S. 2005. *Terpercaya Dulu, Menuai Mamfaat Kemudian. Majalah SWA 09/XXI/28 April 2005 : 28 – 36.*
- Triwahyuningtias, M. 2012. *Analisa Pengeruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress. Unpublished Thesis, Universitas Diponegoro. Semarang.*
- Undang – Undang Republik Indonesia No. 40. 2007. *Perseroan Terbatas.*
- Wardhani, R. 2006. *Mekanisme Corporate Governance Dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan. Unpublished Thesis, Universitas Indonesia. Jakarta.*
- Wasis. 1981. *Manajemen Keuangan Perusahaan. Penerbit Satya Wacana. Semarang.*
- Weston, J. F., Brigham E.F., dan Khalid. A. Q. 1986. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Penerbit Erlangga. Jakarta*
- Yun, H. 2006. *The Choice of Corporate Liquidity and Corporate Governance. Unpublished Thesis, University of Notre Dame. Notre Dame.*