

[Paper00025]

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*, *SALES GROWTH*, DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS***

Farisa Amiyatun^{1*}, Wahyono²

^{1*}Universitas Muhammadiyah Surakarta, farisa.amiy@gmail.com

²Universitas Muhammadiyah Surakarta, wahyono@ums.ac.id

Abstrak

Tanda yang menunjukkan perusahaan akan mengalami kebangkrutan adalah financial distress. dengan adanya tanda ini, perusahaan akan lebih mudah untuk mengurangi atau menghindari terjadinya financial distress. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisa pengaruh kepemilikan manajerial, dewan direksi, sales growth, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress. Penelitian ini menggunakan data sekunder perusahaan sub sektor plastic dan kemasan yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) dan website perusahaan dari tahun 2015 sampai 2020 sebagai populasi dengan jumlah 16 perusahaan. Peneliti menggunakan metode purposive sampling untuk pengambilan sampel dan diperoleh 5 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, regresi linier berganda dan uji asumsi klasik serta perhitungannya menggunakan perangkat lunak SPSS versi 22. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, dewan direksi, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Sedangkan variabel sales growth tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

Kata Kunci: kepemilikan manajerial, dewan direksi, sales growth, ukuran perusahaan, financial distress.

Abstract

A sign that the company will experience bankruptcy is the occurrence of financial distress. With this sign, it will be easier for a company to reduce or prevent the occurrence of financial distress. The purpose of this study is to analyze managerial ownership, board of directors, sales growth, and firm size to financial distress. This research uses secondary data of the plastic and packaging sub sector that was obtained from Indonesia Stock Exchange's website and company's official website from 2015 till 2020 as the population with the amount 16 companies. The researcher uses a purposive sampling method to sampling's and obtain 5 companies. This research is analyzed using statistical descriptive, multiple linear regression and classic assumption tests and calculated using SPSS software version 22. The result hypothesis test showed that managerial ownership, board of directors, and firm size had a significant effect on financial distress. While sales growth variable had no significant effect on financial distress.

Key Words: managerial ownership, board of director, sales growth, firm size, financial distress.

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi dunia dalam beberapa tahun terakhir ini telah mengalami kemajuan yang sangat pesat (Syuhada, Muda & Rujiman, 2020). Seiring dengan perkembangan perekonomian di Indonesia yang semakin maju, memaksa perusahaan untuk selalu berinovasi dan melakukan ekspansi usaha agar

dapat bertahan dalam persaingan (Affiah & Muslih, 2018). Perkembangan ekonomi tersebut memberikan dampak yang luar biasa bagi perusahaan di Indonesia, yaitu dampak positif dan negatif. Dampak positif dapat disebut dengan keberuntungan bagi perusahaan yang dapat bertahan dan tetap aman pada persaingan pasar, sedangkan dampak negatif dapat disebabkan karena perusahaan tidak mampu bertahan dalam persaingan pasar. Salah satu dampak negatif yang diperoleh perusahaan adalah *financial distress*. Selain dikarenakan faktor pertumbuhan ekonomi dalam negeri, suatu perusahaan dapat dikatakan sedang menghadapi *financial distress* dikarenakan masalah yang tidak terselesaikan.

Corporate governance merupakan salah satu faktor yang dapat menimbulkan *financial distress* dalam sebuah perusahaan. Elemen-elemen yang digunakan dalam tata kelola perusahaan adalah kepemilikan manajerial dan jumlah dewan direksi dalam perusahaan. Kepemilikan manajerial yang semakin banyak mampu mengurangi potensi *financial distress* dalam perusahaan. Faktor penyebab *financial distress* adalah kesalahan manajer yang terjadi secara berulang-ulang dalam menata atau memajemen perusahaan. Apabila *stakeholder* tidak memiliki kemampuan dalam mengelola maka dapat menyebabkan perusahaan mengalami kegagalan atau bangkrut.

Perubahan ekonomi negara juga dapat memberikan dampak pada *corporate governance*, yaitu jumlah dewan direksi yang dimiliki oleh perusahaan dapat mempengaruhi sistem pengelolaan dalam perusahaan tersebut. Semakin banyak jumlah dewan direksi dalam perusahaan maka tata kelola perusahaan juga akan semakin baik karena akan lebih efektif bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan keuangan. Oleh karena itu, perusahaan harus mengidentifikasi faktor-faktor yang menyebabkan kegagalan bisnis dan harus mempunyai *good corporate governance* untuk menghindari *financial distress*.

Permasalahan yang dihadapi yaitu biaya yang tinggi telah dikeluarkan untuk menghasilkan produknya akan meningkatkan biaya produksi, sehingga menimbulkan masalah pada laporan keuangan dan terjadi *financial distress*. Perusahaan dengan pertumbuhan yang positif memberikan suatu tanda bahwa ukuran perusahaan tersebut semakin berkembang dan mengurangi kecenderungan ke arah kebangkrutan (Rahayu & Sopian, 2017). Untuk mendapatkan pertumbuhan yang positif, perusahaan harus mempunyai akses pasar dan operasional yang lebih luas, sehingga lebih mudah dalam menyelesaikan masalah keuangan dan dalam mempertahankan perusahaan.

Selain menggunakan *corporate governance* dan *sales growth* untuk memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress*, terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi *financial distress*, yaitu ukuran perusahaan. Ukuran suatu perusahaan menggambarkan jumlah aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar menunjukkan sinyal yang positif bagi kreditur sebab perusahaan akan mudah melakukan diversifikasi dan mampu melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari terjadinya *financial distress* (Nora, 2016).

Pada beberapa tahun terakhir ini semakin banyak usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM) yang tumbuh di sekitar perusahaan-perusahaan besar yang telah lama berdiri. Salah satunya yaitu perusahaan manufaktur sub sektor usaha plastik dan kemasan yang terus berkembang di negara ini. Hal tersebut menyebabkan timbulnya persaingan pasar antar perusahaan besar dan usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM). Ukuran perusahaan dapat dinilai dari jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, semakin bertambah ukuran perusahaan ke arah positif akan memberikan tanda bahwa perusahaan semakin berkembang dan terhindar dari kebangkrutan. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar menunjukkan sinyal yang positif bagi kreditur sebab perusahaan akan mudah melakukan diversifikasi dan mampu melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari terjadinya *financial distress* (Nora, 2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah terdapat pengaruh kepemilikan manajerial, dewan direksi, *sales growth*, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2020.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Agency Theory (Teori Agensi)

Hubungan keagenan merupakan kontrak yang melibatkan satu orang atau lebih (*principal*) dengan

orang lain (*agent*), dimana *agent* memberikan suatu pelayanan dengan melibatkan pendelegasian sebagian otoritas dalam pengambilan keputusan kepada *agent* (Jensen & Meckling, 1976). Hubungan ini ada dikarenakan saling membutuhkan antara *principal* dan *agent*. Pada sebagian besar hubungan keagenan, akan dikenakan biaya dalam pemantauan dan ada beberapa perbedaan dalam keputusan *agent* dan beberapa keputusan lain yang dapat memaksimalkan *principal*. *Agent* secara normal bertanggungjawab untuk mengoptimalkan keuntungan para *principals*. Namun disisi lain, agen juga mempunyai kepentingan memaksimalkan kesejahteraan mereka pribadi. Sehingga ada kemungkinan besar *agent* tidak selalu bertindak sesuai kepentingan *principals* (Jensen & Meckling, 1976). Pemilik perusahaan (*principal*) dan pengelola perusahaan atau manajer (*agent*) memiliki tujuan untuk memaksimalkan kepentingannya masing-masing, sehingga terkadang manajer akan mengedepankan kepentingannya dengan mengorbankan kepentingan *principal*. Masalah tersebut sering disebut sebagai *agency problem* (Raksono & Wirjawan, 2019). Untuk mengatasi masalah tersebut pihak manajemen akan memperbaiki sistem yang ada pada *corporate governance*, dengan adanya pembahasan antara *stakeholder* akan mendapatkan hasil keputusan yang dapat memperbaiki *agency problem*.

Corporate Governance

Pengertian corporate governance secara umum adalah sistem, proses, dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan terutama dalam arti sempit, hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan organisasi (Affiah & Muslih, 2018). Konsep corporate governance pada dasarnya adalah masalah pengendalian dan pengarahan kegiatan korporasi, untuk mencapai keharmonisan antara pihak-pihak besar seperti pemegang saham, manajemen, dewan direksi bersamaan dengan pemangku kepentingan, termasuk karyawan, pemasok, pelanggan, bank dan kreditur lainnya, lingkungan dan masyarakat umum, sehingga korporasi memberikan manfaat secara keseluruhan (Kaen, 2003) dalam Amertha, Ulupui, dan Putri (2014).

Kepemilikan Manajerial

Manajemen yang memiliki porsi saham di perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan saham oleh pihak manajemen mampu mengurangi masalah keagenan, peningkatan kinerja manajemen, dan mengurangi kecurangan yang dapat merugikan perusahaan (Putri & Kristanti, 2020).

Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan seorang *agent* yang bertugas menjalankan perintah yang diberikan oleh pemegang saham (Radifan & Yuyetta, 2015). Para dewan direksi memiliki tugas yang berbeda dan mempunyai hak untuk mengambil keputusan sejalan dengan kegiatan operasi perusahaan. Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan atau strategi yang akan diambil baik jangka pendek maupun jangka panjang (Bodroastuti, 2009).

Sales Growth

Sales growth adalah rasio yang mengukur pertumbuhan penjualan dengan menghitung nilai penjualan pada suatu periode (Eliu, 2014). Sales growth merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Jika tingkat pertumbuhan penjualan semakin tinggi maka perusahaan dapat dikatakan berhasil dalam menjalankan strategi pemasaran dan penjualan produknya.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diukur dengan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang besar cenderung mempunyai akses lebih mudah dalam pasar modal (Parmitasari & Hasrianto, 2016). Besar kecilnya suatu perusahaan ditentukan oleh jumlah aktiva dan penjualan. Ukuran perusahaan yang semakin besar, besar pula aset yang dimiliki perusahaan, dengan aset yang besar, perusahaan dapat melakukan diversifikasi, potensi perusahaan mendapatkan laba pun besar dan kemungkinan terjadinya financial distress pun kecil (Putri & Kristanti, 2020).

Financial Distress

Financial distress merupakan kondisi dimana perusahaan sedang mengalami masalah keuangan yang sulit, sehingga menimbulkan likuidasi atau kebangkrutan. Perusahaan yang tertekan secara finansial harus memenuhi lebih banyak biaya daripada perusahaan normal (Wijantini, 2007). Selain itu, perusahaan juga dibebani oleh biaya yang dikenakan oleh pelanggan, pemasok, dan penyedia modal sebagai akibat dari kondisi financial distress dan tindakan manajerial yang tidak optimal selama periode tersebut (Wijantini, 2007).

Kinerja buruk perusahaan menyebabkan manajer kehilangan waktu untuk menginformasikan dan mengkomunikasikan rencana reorganisasi kepada para pemangku kepentingan. Oleh karena itu, total biaya tidak langsung dari financial distress berpotensi besardan apakah terjadi default atau tidak pada perusahaan (Chen & Merville, 1999).

Penelitian mengenai financial distress telah dilakukan sebelumnya. Pada penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Alissa Affiah dan Muhamad Muslih (2018) menguji pengaruh leverage, profitabilitas, dan good corporate governance. Indikator yang masuk dalam good corporate governance terdapat dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional. Hasil dari penelitian Alissa Affiah dan Muhamad Muslih (2018) menunjukkan bahwa leverage, dewan komisaris independen, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap financial distress. kepemilikan manajerial dan profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap financial distress.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Meilinda Triwahyuningtias dan Harjum Muharam (2012) menguji pengaruh struktur kepemilikan, ukuran dewan, komisaris independen, likuiditas, dan leverage. Hasil dari penelitian Meilinda Triwahyuningtias dan Harjum Muharam (2012) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran dewan direksi memiliki pengaruh negatif terhadap financial distress. Likuiditas dan leverage memiliki pengaruh positif terhadap financial distress. Ukuran dewan komisaris dan komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap financial distress.

Penelitian yang dilakukan Rike Yudiawati dan Astiwi Indriani (2016) menguji pengaruh current ratio, debt to total asset ratio, total asset turnover, dan sales growth. Hasilnya menunjukkan bahwa current ratio dan debt to total asset ratio memiliki pengaruh positif signifikan terhadap financial distress, tetapi total asset turnover dan sales growth memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap financial distress.

Penelitian yang dilakukan Putri Syuhada, Iskandar Muda, dan Rujiman (2020) menguji kinerja keuangan dan ukuran perusahaan. Indikator kinerja keuangan adalah likuiditas, leverage, profitabilitas, aktivitas, dan arus kas. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress. Leverage, profitabilitas, arus kas, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress. Aktivitas tidak memiliki pengaruh terhadap financial distress.

Penelitian yang dilakukan Wiwin Putri Rahayu dan Dani Sopian (2017) menguji rasio keuangan dan ukuran perusahaan. Indikator rasio keuangan adalah rasio likuiditas, leverage, dan pertumbuhan (sales growth). Hasil penelitiannya menyatakan bahwa secara simultan likuiditas, leverage, sales growth, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Sedangkan secara parsial likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap financial distress. Dan sales growth berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Financial Distress

Kepemilikan manajerial adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen perusahaan tersebut. Manajemen dalam perusahaan memiliki tanggung jawab penuh dalam menjalankan tata kelola perusahaan, sehingga dalam pengambilan kebijakan oleh manajemen perusahaan akan diawasi oleh pemegang saham. Kepemilikan manajerial dapat mengurangi timbulnya tingkat masalah keagenan dalam perusahaan. Hal ini disebabkan adanya kepemilikan oleh manajerial, pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan akan dilakukan dengan tanggung jawab penuh karena sesuai dengan kepentingan pemegang saham dalam hal ini termasuk kepentingan manajemen sebagai salah satu komponen pemilik perusahaan

(Affiah & Muslih, 2018). Oleh karena itu, secara tidak langsung kepemilikan manajerial berhubungan dengan financial distress. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Affiah dan Muslih (2018) yang menyatakan bahwa semakin rendah kepemilikan manajerial maka semakin tinggi kemungkinan terjadinya financial distress, begitu juga sebaliknya. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis pertama sebagaiberikut:

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan sub sektor plastik dan kemasan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020

Pengaruh Dewan Direksi terhadap Financial Distress

Dewan direksi merupakan suatu jajaran yang sangat penting dalam corporate governance. Karena memiliki hak dalam menentukan kebijakan yang akan diambil dalam suatu perusahaan, dewan direksi sangat berpengaruh dalam menentukan kinerja perusahaan. Dewan direksi dapat saling berbagi tugas dan ketika ditemukan masalah, dewan direksi dapat melakukan rapat untuk membuat keputusan dengan memperhatikan saran dari dewan komisaris (Kristian, 2017). Setelah mendapatkan hasil keputusan, maka dewan direksi segera memperbaiki masalah dan memperbaiki pengelolaan perusahaan, sehingga mencegah perusahaan mengalami financial distress. Hal ini didukung oleh penelitian Triwahyuningtyas dan Muharam (2012) yang menyatakan bahwa semakin rendah ukuran dewan direksi, maka semakin besar potensi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi financial distress.. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut:

H2: Dewan direksi berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan sub sektor plastik dan kemasan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020

Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress

Sales growth adalah cerminan dari keberhasilan investasi masa lalu. Sales growth dapat digunakan untuk memprediksi pertumbuhan di masa depan (Dianova & Nahumury, 2019). Tingginya pertumbuhan penjualan mencerminkan tingginya pendapatan, sehingga keuntungan bertambah, dan pembagian dividen juga bertambah. Tingginya keuntungan yang diperoleh mengindikasikan bahwa kondisi yang dialami perusahaan sedang berada pada puncaknya, sehingga terhindar dari kondisi financial distress. Secara tidak langsung menunjukkan bahwa sales growth berhubungan dengan dengan financial distress. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yudiawati dan Indriani (2016) yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat sales growth maka akan semakin kecil kemungkinan terjadi financial distress di suatu perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis ketiga sebagai berikut:

H3: Sales growth berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan sub sektor plastik dan kemasan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress

Ukuran sebuah perusahaan menggambarkan seberapa besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aset (Affiah & Muslih, 2020) yang besar menunjukkan tanda-tanda positif kepada kreditur, karena perusahaan akan lebih mudah melakukan diversifikasi dan dapat melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari financial distress (Dirman, 2020). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Syuhada, Muda, dan Rujiman (2020) yang menyatakan bahwa semakin tinggi nilai ukuran perusahaan maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami financial distress. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis keempat sebagai berikut:

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan sub sektor plastik dan kemasan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laman resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan juga laman perusahaan dan diperoleh 16 perusahaan sebagai populasinya. Pengambilan

sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sampel yaitu:

- 1) Perusahaan sub sektor plastic dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2020;
- 2) Terdapat perusahaan yang mengalami *financial distress* dan tidak mengalami *financial distress*;
- 3) Perusahaan yang mempunyai data laporan tahunan dan laporan keuangan yang lengkap selama periode 2015-2020.

Sampel yang diperoleh berdasarkan kriteria sebanyak 30 perusahaan dalam enam tahun. Dalam menganalisis data penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan analisis regresi berganda. Sedangkan untuk uji hipotesis menggunakan koefisien determinasi (*adjusted R²*), uji signifikansi simultan (uji F), dan uji parsial (uji t) dengan memakai software SPSS 22.

Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan lima variabel yang terdiri dari empat variabel independen (bebas) dan satu variabel dependen (terikat). Variabel independen dalam penelitian ini adalah *corporate governance* yang terdiri dari dua indikator yaitu kepemilikan manajerial dan dewan direksi, *sales growth*, dan ukuran perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*.

Financial Distress

Financial distress diukur atau diprosikan menggunakan model Altman *Z-score* untuk perusahaan manufaktur. Analisis Altman's *Z-Score* merupakan metode untuk mengetahui prediksi kebangkrutan pada keuangan perusahaan yang dapat digunakan untuk menilai berhasil atau tidaknya manajemen perusahaan, menggunakan dan mengelola dana yang ada dalam perusahaan (Suhendi, 2021).

Kepemilikan Manajerial

Dengan terjadinya peningkatan pada kepemilikan manajerial maka akan mampu mendorong turunnya potensi kesulitan keuangan (Emrinaldi, 2007). Kepemilikan manajerial adalah jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dari jumlah total saham perusahaan yang dikelola (Dianova & Nahumury, 2019).

Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan organ perusahaan yang menentukan kebijakan dan strategi yang diambil oleh perusahaan (Triwahyuningtias & Muharam, 2012). Dalam penelitian ini dewan direksi diprosikan dengan menghitung jumlah seluruh anggota dewan direksi.

Sales Growth

Sales growth adalah pertumbuhan penjualan yang terjadi pada perusahaan dalam periodetertentu. Hal ini juga menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam meningkatkan penjualan dari waktu ke waktu. *Sales growth* dapat diperoleh dengan menghitung selisih penjualan saat ini dengan penjualan sebelumnya dibagi dengan penjualan sebelumnya (Eliu, 2014).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar total set yang ada pada perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat mengklasifikasikan perusahaan besar dan kecil menurut berbagai cara (Syuhada, Muda, & Rujiman, 2020)

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM 0	,16	28,50	8,3 303	9,63225
DD 0	2,00	8,00	3,6 333	1,65015
SG 0	- 34,19	36,43	1,3 660	15,19880
SIZE 0	24,4 4	29,10	27, 6707	1,24883
FD 0	,50	4,73	1,9 650	1,04812

Sumber: Data statistik (diolah)
2022

Nilai kepemilikan manajerial minimum 0,16 yang berarti bahwa jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen sebesar 0,16%. Nilai maksimum kepemilikan manajerial 28,50 yang berarti bahwa jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen sebesar 2850%. Nilai rata-rata kepemilikan manajerial adalah 8,3303 dan nilai standar deviasi adalah 9,63225.

Nilai dewan direksi minimum 2 yang berarti bahwa jumlah dewan direksi yang dimiliki perusahaan membuat pengawasan setiap kebijakan kurang optimal. Nilai maksimum dewan direksi 8 yang berarti jumlah dewan direksi memberikan dampak pada pengawasan setiap kebijakan lebih optimal. Nilai rata-rata dewan direksi adalah 3,6333 dan nilai standar deviasi adalah 1,65015.

Nilai sales growth minimum -34,19 yang berarti bahwa pendapatan perusahaan rendah. Dengan kata lain, penjualan pada perusahaan tersebut adalah yang paling rendah dibandingkan penjualan perusahaan lain yang ada di sampel. Nilai maksimum sales growth 36,43 yang berarti bahwa penjualan pada tahun tersebut adalah yang paling tinggi dibandingkan penjualan perusahaan lain yang ada di sampel. Nilai rata-rata sales growth adalah 1,3660 dan nilai standar deviasi adalah 15,19880.

Nilai ukuran perusahaan minimum 24,44 yang berarti bahwa nilai total asset perusahaan tersebut rendah. Nilai maksimum ukuran perusahaan 29,10 yang berarti bahwa jumlah total asset perusahaan tersebut tinggi. Nilai rata-rata ukuran perusahaan adalah 27,6707 dan nilai standar deviasi adalah 1,24883.

Nilai financial distress minimum 0,50 dimiliki oleh PT. Berlina Tbk pada tahun 2020. Nilai maksimum financial distress 4,73 dimiliki oleh PT. Impack Pratama Industri Tbk pada tahun 2015. Nilai rata-rata financial distress adalah 1,9650 dan nilai standar deviasi adalah 1,04812. Nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa distribusi data variabel financial distress adalah data yang baik atau homogen. Dari total 30 sampel, ada 10 atau 33,33% sampel yang mengalami financial distress. Sisanya 20 sampel atau 66,67% dari total sampel tidak mengalami financial distress. Hal ini menunjukkan bahwa selama tahun penelitian 2015-2020, lebih banyak perusahaan plastik dan kemasan yang tidak mengalami financial distress.

Asumsi Klasik

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	,200 ^{c,d}

Sumber: Data statistik (diolah), 2022

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa nilai uji normalitas *asympt.sig* sebesar 0,200 lebih dari 0,05. Data dapat dikatakan berdistribusi normal, sehingga data dalam penelitian dapat dilakukan uji selanjutnya.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

<u>Collinearity Statistics</u>			
	<u>Model</u>	<u>Tolerance</u>	<u>VIF</u>
1	(Constant)		
	KM	,944	1,059
	DD	,696	1,436
	SG	,914	1,094
		<u>,730</u>	<u>1,370</u>
	<u>SIZE</u>		

Sumber: Data statistik (diolah), 2022

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, dewan direksi, sales growth, dan ukuran perusahaan memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10 maka dapat dinyatakan bahwa variabel independen dalam penelitian tidak terjadi multikolinieritas. Dapat dibuktikan dengan melihat tabel 3 bahwa nilai *tolerance* dan VIF variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,944 dan 1,059, variabel dewan direksi sebesar 0,696 dan 1,436, variabel *sales growth* sebesar 0,914 dan 1,904, dan variabel ukuran perusahaan sebesar 0,730 dan 1,370.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

<u>Variabel</u>	<u>Unstandardized Residual</u>
KM	,397
DD	,678
SG	,864
<u>SIZE</u>	<u>,637</u>

Sumber: Data statistik (diolah), 2022

Sedangkan hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam penelitian bebas heteroskedastisitas atau tidak terjadi hetero. Hal ini disebabkan karena nilai *asympt.sig* lebih besar dari 0,05. Dapat dibuktikan dengan melihat tabel 4, menunjukkan masing-masing nilai *asympt.sig* pada variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,397, variabel dewan direksi sebesar 0,678, variabel *sales growth* sebesar 0,864, dan variabel ukuran perusahaan sebesar 0,637.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

<u>Durbin Watson</u>
<u>1,379</u>

Sumber: Data statistik (diolah),
2022

Penelitian ini bebas dari autokorelasi, berdasarkan tabel 5 menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* menunjukkan nilai antara -2 dan +2 yaitu sebesar 1,379, sehingga data yang digunakan dalam penelitian tidak perlu dilakukan outlier.

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	16,887	2,352	
KM	-,042	,010	-,390
DD	,577	,068	,909
SG	-,011	,006	-,161
SIZE	-,602	,088	-,717

Sumber: Data statistik (diolah), 2022

Berdasarkan tabel 6 hasil analisis regresi berganda dapat diketahui model persamaan regresi dalam penelitian yang akan digunakan untuk mengukur pengaruh variabel independen terhadap financial distress adalah sebagai berikut:

$$FD = 16,887 - 0,042 KM + 0,577 DD - 0,011 SG - 0,602 SIZE + e \quad (i)$$

Interpretasi dari persamaan di atas adalah:

1. Nilai konstanta sebesar 16,887 memiliki arti apabila seluruh variabel independen bernilai nol atau konstan maka financial distress akan meningkat sebesar 16,887.
2. Koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial sebesar -0,042 memiliki arti apabila variabel kepemilikan manajerial mengalami kenaikan satu satuan maka financial distress akan menurun sebesar 0,042 atau 4,2%.
3. Koefisien regresi variabel dewan direksi sebesar 0,577 memiliki arti apabila variabel dewan direksi mengalami kenaikan satu satuan maka financial distress akan meningkat sebesar 0,577 atau 57,7%.
4. Koefisien regresi variabel sales growth sebesar -0,011 memiliki arti apabila variabel sales growth mengalami kenaikan satu satuan maka financial distress akan menurun sebesar 0,011 atau 1,1%.
5. Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan sebesar -0,602 memiliki arti apabila variabel ukuran perusahaan mengalami kenaikan satu satuan maka financial distress akan menurun sebesar 0,602 atau 60,2%.

Uji Hipotesis

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,894 ^a	,798	,766

Sumber: Data statistik (diolah), 2022

Koefisien determinasi (*adjusted R²*) dari hasil statistik sebesar 0,766. Nilai tersebut menandakan bahwa *financial distress* dipengaruhi oleh variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, dewan direksi, *sales growth*, dan ukuran perusahaan sebesar 0,766 atau 76,6%. Sedangkan sisanya 23,4% (100%-76,6%) dipengaruhi oleh variabel yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Tabel 8. Hasil Uji F

Variabel	Fhitung	Ftabel	Sig.	Keterangan
KM, DD, SG, SIZE	24,745	2,74	0,000	Signifikan

Sumber: Data statistik (diolah), 2022

Berdasarkan tabel 8, hasil dari olah statistik menunjukkan nilai F hitung lebih besar dari F tabel yaitu $24,745 > 2,74$ dan nilai sig $0,000 < 0,05$ maka dapat dinyatakan bahwa variabel independen secara bersama-

sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Tabel 9. Hasil Uji t

	Model	t	Sig.
1	(Constant)	7,180	,000
	KM	-4,218	,000
	DD	8,443	,000
	SG	-1,709	,100
	SIZE	-6,820	,000

Sumber: Data statistik (diolah), 2022

Berdasarkan pengolahan data pada tabel 9, nilai t hitung dan signifikansi variabel kepemilikan manajerial adalah -4,218 lebih kecil dari t tabel 2,060 dan 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka variabel kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. variabel independen kedua yaitu dewan direksi memiliki nilai t hitung 8,443 lebih besar dari t tabel 2,060 dan signifikansi 0,000 kurang dari 0,05 maka dikatakan variabel dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Variabel ketiga, *sales growth* memiliki nilai t hitung kurang dari t tabel dan signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu $-1,709 < 2,060$ dan $0,100 > 0,05$ maka variabel *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. variabel independen keempat ukuran perusahaan memiliki nilai t hitung $-6,820$ kurang dari t tabel 2,060 dan signifikansi kurang dari 0,05 maka variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji parsial dimana nilai t hitung sebesar -4,218 lebih besar dari t tabel 2,060 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkatan α yaitu 0,05 yang menandakan bahwa ada hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*.

Hasil ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Alissa Affiah dan Muhammad Muslih (2018) yang menyatakan bahwa semakin meningkatnya kepemilikan manajerial dapat dikatakan bahwa secara keseluruhan, perusahaan telah mencoba meningkatkan pengawasan terhadap kebijakan yang diambil oleh manajemen itu sehingga dapat menyatukan kepentingan pemegang saham dan manajer yang akan mampu mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Serta mendukung penelitian yang dilakukan oleh Meilinda Triwahyuningtias dan Harjun Muharam (2012) bahwa semakin kecil atau rendah kepemilikan manajerial yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin tinggi potensi kemungkinan bagi perusahaan manufaktur mengalami kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*).

Pengaruh Dewan Direksi terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji parsial dimana nilai t hitung sebesar 8,443 lebih besar dari t tabel 2,060 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkatan α yaitu 0,05 yang menandakan bahwa ada hubungan antara dewan direksi terhadap *financial distress*. oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa semakin banyak jumlah dewan direksi dalam perusahaan maka akan lebih efektif dalam pengambilan keputusan keuangan, sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* lebih kecil. Sebaliknya apabila semakin kecil jumlah dewan direksi dalam perusahaan maka kurang efektif dalam pengambilan keputusan keuangan, sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* lebih besar. Hasil ini tidak mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Meilinda Triwahyuningtias dan Harjun Muharam (2012).

Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel *sales growth* tidak berpengaruh signifikan

terhadap *financial distress*. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji parsial dimana nilai t hitung sebesar -1,709 lebih kecil dari t tabel 2,060 dan nilai signifikansi sebesar 0,100 lebih besar dari tingkatan α yaitu 0,05 yang menandakan bahwa tidak ada hubungan antara *sales growth* terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa perubahan *sales growth* kearah lebih tinggi maupun lebih kecil tidak akan mempengaruhi terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan. Hasil ini tidak mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Rike Yudiawati dan Astiwi Indriani (2016) yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat sales growth ratio, maka akan semakin kecil kemungkinan terjadi *financial distress* di suatu perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji parsial dimana nilai t hitung sebesar -6,820 lebih besar dari t tabel 2,060 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkatan α yaitu 0,05 yang menandakan bahwa ada hubungan antara ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa besar atau kecilnya jumlah aset yang ada pada suatu perusahaan dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Putri Syuhada, Iskandar Muda, dan Rujiman (2020) yang menyatakan bahwa semakin tinggi nilai ukuran perusahaan (size) maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, begitu juga sebaliknya semakin rendah nilai ukuran perusahaan (size) maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Namun, penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Wiwin Putri Rahayu dan Dani Sopian (2017), dikarenakan pada penelitian sebelumnya tidak terjadi pemisahan perusahaan studi yang sudah mature dengan yang baru berkembang.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan pada 5 perusahaan sub sektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2020. Selama periode tersebut terdapat 10 perusahaan mengalami *financial distress* dan 20 perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Simpulan yang diperoleh dari hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, dewan direksi, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress* dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian ini jauh dari kata sempurna, keterbatasan yang dimiliki penelitian ini antara lain, sebagai berikut: (1) Variabel independen yang digunakan penulis hanya kepemilikan manajerial, dewan direksi, *sales growth*, dan ukuran perusahaan, sehingga faktor lain yang diperkirakan dapat menguji *financial distress* tidak diteliti dalam penelitian ini, (2) Banyak perusahaan yang tidak memiliki saham manajerial, sehingga perusahaan sampel menjadi berkurang, dan (3) Studi dilakukan hanya pada perusahaan sub sektor plastic dan kemasan. Atas dasar keterbatasan tersebut, penulis memberikan saran kepada peneliti selanjutnya, sebaiknya menambahkan variabel independen maupun dependen yang lebih beragam. Selain itu peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan sektor perusahaan yang lain.

REFERENSI

- Affiah, A., & Muslih, M. (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: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan Dan Akuntansi*, 10(2), 241–256.
<https://jurnal.polban.ac.id/akuntansi/article/view/1213>
- Ayu Parmitasari, R. D., & Hasrianto. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Saham-saham yang Terdaftar pada Jakarta Islamic Index (JII) Periode Tahun 2011-2015. *Jurnal Minds: Manajemen Ide Dan Inspirasi*, 4(2), 28–48.
<https://doi.org/10.24252/minds.v4i2.4121>

- Bodroastuti, T. (2009). The Influence of Corporate Governance Structure to Financial Distress. *Jurnal Ilmu Ekonomi ASET*, 11(2), 1–15.
- Chen, G. M., & Merville, L. J. (1999). An Analysis of the Underreported Magnitude of the Total Indirect Costs of Financial Distress. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 13(3), 277–293. <https://doi.org/10.1023/A:1008370531669>
- Dianova, A., & Nahumury, J. (2019). Investigating the Effect of Liquidity, Leverage, Sales Growth and Good Corporate Governance on Financial Distress. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 2(2), 143–156. <https://doi.org/10.33005/jasf.v2i2.49>
- Dirman, A. (2020). Financial distress: The impacts of profitability, liquidity, leverage, firm size, and free cash flow. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1), 17–25.
- DP, E. N. U. R. (2007). Analisis pengaruh praktek tata kelola perusahaan (corporate governance) terhadap kesulitan keuangan perusahaan (financial distress): suatu kajian empiris. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 9(1), 88–108.
- Eliu, V. (2014). Pengaruh financial leverage dan firm growth terhadap financial distress. *Finesta*, 2(2), 6–11.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Kristian, M. (2017). PENGARUH JUMLAH DEWAN DIREKSI DAN SHAREHOLDER EQUITY TO TOTAL ASSET RATIO TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2015). *Jurnal Ekonomi*, 22(3), 351–365. <https://doi.org/10.24912/je.v22i3.282>
- Nora, A. R. (2016). *Pengaruh Financial Indicators, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar Di BEI)*. STIE PERBANAS SURABAYA.
- Prasavita Amertha, I. S., Agung Ulupui, I. G. K., & Made Asri Dwija Putri, I. G. A. (2014). Analysis of firm size, leverage, corporate governance on earnings management practices (Indonesian evidence). *Journal of Economics, Business, and Accountancy | Ventura*, 17(2), 259. <https://doi.org/10.14414/jebav.v17i2.308>
- Putri, A. K., & Kristanti, F. T. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Menggunakan Survival Analysis. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*, 6(1), 31–42. <https://doi.org/10.34203/jimfe.v6i1.2031>
- Radifan, R., Nur, E., & Yuyetta, A. (2015). Good Corporate Governance Terhadap Kemungkinan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(3), 1–11.
- Raksono, S., & Wirjawan, R. S. (2019). *Pengaruh Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan*. 9(2), 109–120.
- Sopian, D., & Rahayu, W. P. (2017). Pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap financial distress (studi empiris pada perusahaan food and beverage di Bursa Efek Indonesia). *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(2).
- Suhendi, A. (2021). Analisis Altman Z-Core pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Gentiara Manajemen Dan Akuntansi*, 13(2), 135–148. jurnal.gentiara.ac.id/index.php/Gema/index
- Syuhada, P., Muda, I., & Rujiman. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 319–336. www.bps.go.id
- Triwahyuningtias, M., & Muharam, H. (2012). Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010). *Diponegoro Journal of Management*, 1(1), 1–14. <http://eprints.undip.ac.id/35907/>
- Wijantini, W. (2007). The Indirect Costs of Financial Distress in Indonesia. *Gadjah Mada International Journal of Business*, 9(2), 157. <https://doi.org/10.22146/gamaijb.5599>