

## PENGARUH KEPEMILIKAN SAHAM OLEH DIREKSI DAN JUMLAH DEWAN DIREKSI TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Diah Windah Pratiwi<sup>a</sup>, Lintang Venusita<sup>b</sup>

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya<sup>a</sup>

diahpratiwi16080694005@mhs.unesa.ac.id

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya<sup>b</sup>

lintangvenusita@unesa.ac.id

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh kepemilikan saham oleh direksi dan jumlah dewan direksi terhadap *financial distress*. Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018 dengan jumlah sampel 67 perusahaan berdasarkan metode *purposive sampling*. Pengukuran *financial distress* menggunakan model analisis Z-Score dan jumlah dewan direksi dengan skala rasio kuantitas dewan direksi di perusahaan. Metode analisis menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan SPSS. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa kepemilikan saham oleh direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dan jumlah dewan direksi berpengaruh terhadap *financial distress*.

**Kata kunci:** Kepemilikan Saham oleh Direksi; Jumlah Dewan Direksi; *Financial Distress*.

### THE IMPACT OF DIRECTOR OWNERSHIP AND DIRECTOR SIZE ON FINANCIAL DISTRESS

#### ABSTRACT

*This research has purpose to prove the effect of director ownership and director size on financial distress. The population is manufacture firm which listed on the Indonesia Stock Exchange during 2016-2018 with sample of 67 companies based on purposive sampling method. Financial distress measurement using the Z-Score analysis model and the director size with the scale ratio of quantity of directors in the company. The statistical method used is multiplier linear regression with SPSS. The results prove that director ownership has no influence on financial distress. Director size has influence on financial distress.*

**Keyword:** Director Ownership; Director Size; *Financial Distress*.

### PENDAHULUAN

*Financial distress* adalah situasi yang dialami perusahaan ketika perusahaan tersebut menghadapi masalah *financial* guna mencukupi kewajibannya (Sari, et.al., 2019). Menurut Brahmana (2007), *financial distress* dapat disebabkan karena kurangnya kemampuan entitas dalam mengerjakan dan menjaga stabilitas kinerja keuangan, sehingga menyebabkan suatu entitas berada dalam kondisi kerugian operasional dan bersih untuk periode bersangkutan. Elloumi & Gueyie (2001), mengkriterikan sebuah perusahaan bisa memposisikan pada kondisi *financial distress* yakni saat perusahaan tersebut berada pada rentang waktu dua tahun tidak mendapat keuntungan atau (laba bersih negatif).

Ketika perusahaan mendapati situasi *financial distress*, dampak yang diterima yaitu mempengaruhi keputusan penanaman modal oleh investor pada perusahaan, apabila perusahaan tidak mampu keluar dari situasi *financial distress* dapat dikatakan perusahaan tersebut mengalami kepailitan (Santoso, 2017). Menurut Bhunia, et.al., (2011) terjadinya *financial distress* dapat melemahkan efisiensi manajemen perusahaan yang disebabkan oleh timbulnya masalah pada perusahaan. Perusahaan akan mengalami kebangkrutan 2-5 tahun kemudian jika perusahaan tidak menyadari sedang mengalami *financial distress*. Selain itu, kesehatan keuangan juga sangat diperhatikan oleh pihak kreditur kepada debiturnya, karena hal tersebut berhubungan dengan kemampuan pelunasan pinjaman beserta bunga yang telah ditetapkan (Gamayuni, 2011).

Pada tahun 2016-2017 dari sembilan sektor perusahaan yang terdapat di IDX, enam diantaranya mengalami peningkatan jumlah perusahaan ber kriteria *financial distress* (Setiyawan, 2020). Perhitungan perusahaan ber kriteria *financial distress* ditunjukkan jika perusahaan mengalami kerugian dalam jangka waktu tiga tahun secara berurutan (Kordestani, et.al., 2011). Menurut berita yang dilansir oleh Bareksa.com, terdapat perusahaan yang mengalami kerugian pada tahun 2017, diantaranya PT Holcim Indonesia Tbk (SMCB) merugi sebesar Rp 436 miliar enam bulan terakhir

\*corresponding author's email : diahpratiwi16080694005@mhs.unesa.ac.id

yang meningkat hingga delapan kali lipat akibat turunnya pendapatan perusahaan sebesar 10%. Selain itu, pada tahun 2016 PT Indofarma Tbk (INAF) mengalami rugi sebesar Rp 17,36 miliar. Kemudian, pada tahun 2018 terdapat tiga perusahaan yang *didelisting* oleh BEI, yaitu PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk (DAJK), PT Jaya Pari Steel Tbk (JPRS) dan PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBB).

Menurut teori keagenan yang menggambarkan hubungan antara agen dan prinsipal (Scroeder, et.al., 2001). Manajer berperan sebagai agendan pemegang saham sebagai prinsipal. Manajer atau dewan direksi harus mengambil keputusan bisnis terbaik untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham. Keputusan bisnis yang diambil manajer adalah mamaksimalkan sumber daya perusahaan. Namun demikian pemegang saham tidak dapat mengawasi semua keputusan dan aktivitas yang dilakukan oleh manajer. Suatu ancaman bagi pemegang saham jika manajer akan bertindak untuk kepentingan pribadi, bukan untuk kepentingan pemegang saham. Inilah yang menjadi masalah dasar dalam *agency theory* yaitu adanya konflik kepentingan.

Adanya kepemilikan saham oleh direksi dalam suatu perusahaan akan cenderung membuat direksi berusaha lebih giat dan termotivasi untuk menciptakan kinerja perusahaan yang optimal karena direksi juga mempunyai kepentingan di dalam perusahaan tersebut (Harahap, 2017). Menurut Fadhillah (2013), adanya kepemilikansaham oleh direksi dapat menyetarakan kedudukan pemilik saham dengan manajer, maka *financial distress* pada perusahaan bukan hanya tanggung jawab pemegang saham namun pihak manajer khususnya direksi. Keterlibatan kepemilikan saham pihak manajer perusahaan dapat berpengaruh pada pengambilan keputusan atau kebijakan akan semakin ketat. Kesimpulannya adalah bahwa munculnya keterlibatan penguasaan saham oleh para manajer dapat menciptakan siklus kerja yang optimal dan perusahaan sanggup mengurangi risiko adanya *financial distress* (Handayani dan Hadinugroho, 2009).

Kepemilikan saham oleh direksi dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress*, uraian tersebut juga telah dibuktikan pada hasil penelitian Hanifah & Purwanto (2013); Setiawan dkk., (2014) dan Udin, dkk., (2017) yang menjelaskan bahwa besarnya hak milik saham oleh direksi sehingga semakin kecil peluang terjadi situasi *financial distress*. Namun, penelitian lain yang dilaksanakan Cinantya & Merkusiwati (2015); (Yolanda, dkk., (2019) dan Setiyawan (2020) memaparkan bahwa *financial distress* tidak dipengaruhi hak milik saham oleh direksi.

Terdapat tiga organ utama pada perusahaan, salah satunya adalah dewan direksi. Dewan direksi bertugas untuk mengerjakan para pengurusan perseroan berdasarkan aturan dan tujuan yang ada untuk kepentingan perseroan sendiri (BEI, 2011). Sukandar & Rahardja (2014) juga menjelaskan bahwa dewan direksi mempunyai pengaruh penting dalam perusahaan. Dewan tersebut memegang wewenang yang luas untuk mengendalikan semua sumber daya yang dimiliki perusahaan. Para dewan bertugas sebagai penentuan putusan dan strategi pengelolaan sumber daya dalam jangka waktu yang sudah ditentukan. Diharapkan dengan banyaknya jumlah dewan direksi pengelolaan perusahaan dapat efektif dan efisien sesuai standar operasional perusahaan. Penelitian yang dilaksanakan oleh Darmawati (2004), membuktikan terdapat kemungkinan kecilnya jumlah direksi tidak sanggup mengoperasionalkan perusahaan dengan optimal. Disisi lain perusahaan yang memiliki kuantitas dewan direksi yang tinggi bermanfaat untuk perusahaan sebab menumbuhkan *network* bersama sektor eksternal guna penjaminan adanya sumber daya.

Jumlah dewan direksi dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress*, kondisi itu telah dibuktikan pada penelitian Sastriana & Fuad (2013) menjelaskan barometer dewan direksi pada *financial distress* berdampak tinggi dengan membuat arah jaringan yang eksplisit pada kedua faktor tersebut, dapat disimpulkan tingginya total dewan direksi maka kecil peluang perusahaan mendapat situasi *financial distress*. Kondisi tersebut timbul karena dewan direksi mampu memberikan sumbangsih pada nilai perusahaan dengan jalan evaluasi dan keputusan strategi. Selaras dengan penelitian yang dibuat oleh Setiawan dkk., (2014) dan Helena, (2018). Penelitian dari Siagian (2010) memaparkan hasil yang berbeda yakni menjelaskan peningkatan persoalan komunikasi dan kemampuan manajemen perusahaan dipengaruhi oleh banyaknya kuantitas dewan direksi yang dapat meningkatkan risiko adanya *financial distress* pada perusahaan dan rata-rata jumlah dewan direksi yang sedikit, yaitu lima orang, sehingga pembagian tugas dalam menjalankan operasional perusahaan

\*corresponding author's email : diahpratiwi16080694005@mhs.unesa.ac.id

akan sulit dan membuat operasional tidak dapat berjalan efektif dan efisien. Hasil ini didukung oleh penelitian Agung & Pritha (2015) dan Kristian (2017).

Menurut Liana & Sutrisno (2014), model *financial distress* harus diperluas lagi, memprediksi situasi *financial distress* sangat penting supaya perusahaan mewaspadai dan membuat langkah pada konsep menjaga aspek-aspek perusahaan supaya tidak terjerumus dalam jurang kebangkrutan. Berdasarkan penjabaran latar belakang tersebut, penelitian ini dibuat untuk menelaah pengaruh kepemilikan saham oleh direksi serta jumlah dewan direksi pada *financial distress*.

## KAJIAN PUSTAKA

### Teori Agensi

Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa teori keagenan menyangkut hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen, dimana pemilik perusahaan atau investor menunjuk agen sebagai manajemen yang mengelola perusahaan atas nama pemilik. Prinsipal memberikan wewenang kepada manajemen untuk membuat keputusan yang berhubungan dengan operasional perusahaan. Dewan direksi diberi tanggung jawab oleh prinsipal untuk mengelola sumber daya perusahaan. Dewan direksi diminta untuk mengoptimalkan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka untuk mensejahterakan pemilik baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Keinginan kedua pihak tersebut tidak selalu selaras, adanya kepemilikan saham oleh direksi membuat kedudukan antara pemegang saham dan manajer dapat disejajarkan, dengan demikian kondisi *financial distress* perusahaan bukan hanya menjadi tanggungan pemegang saham, namun manajer juga ikut menanggungnya (Fadhilah, 2013). Jumlah dewan direksi yang semakin besar akan menyebabkan ketidakefektifan dalam manajemen mengimplementasikan kebijakan dan meningkatkan penjualan (Krisnauli & Hadiprajitno, 2014). Hal tersebut tentunya berpengaruh terhadap kondisi *financial* perusahaan.

### Pengaruh Kepemilikan Saham oleh Direksi terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan saham manajemen dapat mengurangi *agency cost* dan mempengaruhi kebijakan perusahaan. Jensen & Meckling (1976) menjelaskan bahwa, ketika perilaku *opportunistic* manajer meningkat, maka dapat diindikasikan hak milik saham manajerial rendah. Relevansi manajemen dengan pemilik saham akan selaras jika terdapat kepemilikan saham oleh manajemen, maka konflik antara *agent* dan *principal* dianggap akan selesai. Kepemilikan saham oleh direksi dapat meredam konflik agensi sebab belum ada pemisahan dari pemilik saham dengan pihak manajer yang berperan menjadi agen. Tidak adanya pemisahan tersebut membuat kebijakan yang dipilih seorang manajer tentu saja bermanfaat bagi perusahaan dan diri sendiri. Sehingga, hal tersebut akan berefek dalam perusahaan pada meningkatkan nilai dan peluang terjadi *financial distress* akan menurun (Wardhani, 2007). Hasil penelitian yang di paparkan Setiawan dkk., (2014); Hanifah & Purwanto (2013); menjelaskan bahwa hak kuasa manajerial berdampak pada *financial distress*.

H<sub>1</sub>: Kepemilikan saham oleh direksi berpengaruh terhadap *financial distress*.

### Pengaruh Jumlah Dewan Direksi terhadap *Financial Distress*

Pihak yang paling memiliki pengaruh pada operasi perusahaan adalah dewan direksi, karena menurut *agency theory* pihak manajemen harus mengambil keputusan bisnis terbaik untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham. Keputusan yang diambil harus memaksimalkan sumber daya perusahaan. Selain itu, dewan juga memiliki konsekuensi sepenuhnya dari proses berjalannya perusahaan dan sistem kepengurusannya dalam menjalankan berbagai kepentingan sebagai upaya mencapai tujuan perusahaan. Apabila jumlah dewan direksi sudah sesuai dengan perusahaan, pengawasan kinerja perusahaan menjadi lebih efektif dan membantu terciptanya *network* dengan pihak eksternal. Dapat disimpulkan bahwa, meningkatnya jumlah direksi pada perusahaan, dapat memungkinkan terjadinya *financial distress* juga akan menurun secara bertahap. Maka, disarankan bahwa perusahaan memakai jumlah proporsi rata-rata dewan untuk mengurangi adanya *financial distress*. Uraian tersebut Selaras yang penelitian yang di jalankan oleh Helena (2018); Siagian (2010); Setiawan dkk., (2014); bahwa jumlah dewan direksi dapat berpengaruh pada *financial distress*.

H<sub>2</sub>: Jumlah dewan direksi berpengaruh terhadap *financial distress*.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan sumber data sekunder yang diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur periode 2016-2018. Variabel independen pada penelitian ini adalah *financial distress*, sedangkan kepemilikan saham oleh direksi dan jumlah dewan direksi sebagai variabel dependennya. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*. Kriteria perusahaan yang diambil sampel adalah perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018, perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan periode 2016-2018 secara berturut-turut, perusahaan yang termasuk dalam kategori *distress* dan perusahaan yang mempunyai kelengkapan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Jumlah sampel pada penelitian ini sebanyak 67 perusahaan. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi berupa laporan tahunan yang dimuat pada laman IDX atau situs *web* perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dengan bantuan *software* SPSS.

### Kepemilikan Saham oleh Direksi

Christiawan dan Josua (2007) berpendapat bahwa, kepemilikan manajerial merupakan kondisi pihak manajer mempunyai peran pemegang saham atau manajer juga mempunyai saham perusahaan. Perihal pemilikan manajerial ini mengarah pada peran ganda seorang manajer, yaitu manajer berperan juga dalam memegang saham. Kepemilikan saham oleh direksi diukur berdasarkan jumlah saham yang dimiliki dewan direksi (Emyanitoff & Hashimoto, 1979).

### Jumlah Dewan Direksi

Tugas dewan direksi yakni bertugas dalam memilih orientasi kebijakan dan strategi pengelolaan sumber daya dengan berbagai capaian jangka pendek dan jangka panjang. Jumlah dewan direksi ini diketahui dari jumlah dewan direksi yang terdapat di perusahaan (Sukandar & Rahardja, 2014).

### Financial Distress

Kebangkrutan dalam arti kegagalan adalah kondisi tidak berhasilnya dalam pengelolaan keuangan (*financial failure*) yakni pada saat perusahaan mengalami kehilangan pendapatan, perusahaan tidak sanggup melunasi biayanya, hal tersebut memiliki arti bahwa tingkat laba lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. *Economic failure* atau kegagalan ekonomi yang dialami oleh perusahaan yang menghadapi kesulitan dana dalam pengertian modal kerja (Adnan dan Arisudhana, 2011). Maka model analisis Altman revisi Z' digunakan peneliti untuk mengukur *Financial distress* pada perusahaan manufaktur, rumusnya yakni:

$$Z' = 0,717X_1 + 0,84X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

Keterangan:

- Z' = *Bankruptcy index*
- X<sub>1</sub> = Modal kerja/total aset
- X<sub>2</sub> = Saldo laba/total aset
- X<sub>3</sub> = Laba sebelum pajak/total aset
- X<sub>4</sub> = Nilai pasar ekuitas/nilai buku dari utang
- X<sub>5</sub> = Penjualan/total aset

Apabila Z' > 2,9 dapat diartikan perusahaan tersebut berkategori sehat.

Apabila 1,23 - 2,9 maka perusahaan berkategori *grey area*, dimana perusahaan tersebut tidak bisa ditetapkan dan sedang pada kondisi kebangkrutan atau sebaliknya.

Apabila Z' < 1,23 dapat diartikan perusahaan mengalami situasi kebangkrutan.

## HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

\*corresponding author's email : diahpratiwi16080694005@mhs.unesa.ac.id

**Uji Normalitas****Tabel 1. Hasil Uji Normalitas**

		Unstandardized Residual
N		67
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.44584922
Most Extreme Differences	Absolute	.100
	Positive	.073
	Negative	-.100
Test Statistic		.100
Asymp. Sig. (2-tailed)		.095 <sup>c</sup>

Sumber: *Output SPSS.*

Uji normalitas bertujuan menguji normal atau tidaknya distribusi data dari sampel yang diambil dari populasi. Berdasarkan tabel 1 mengenai pengujian normalitas menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test*, menjelaskan bahwa nilai statistiknya sebesar 0,095, Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data sudah berdistribusi secara normal.

**Uji Multikolonieritas**

Menurut Ghozali (2009), tujuan dari uji multikolonieritas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan korelasi antar variabel independennya. Menurut hasil uji multikolonieritas yang ditunjukkan dengan nilai VIF. Nilai VIF dari variabel kepemilikan saham oleh direksi sebesar 1,001 dan variabel jumlah dewan direksi sebesar 1,001. Nilai VIF ini kurang dari 10 yang artinya tidak terjadi multikolonieritas.

**Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$ . Pengujian autokorelasi menggunakan Durbin Watson menghasilkan nilai 2,031 sementara nilai  $dU$  pada tabel adalah 1,6660. Artinya, nilai Durbin Watson lebih besar dari nilai  $dU$ , maka tidak terjadi autokorelasi.

**Uji Heterokedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji suatu ketidaksamaan *variance* dalam regresi. Dikatakan homoskedastisitas adalah jika hasil *variance* dari residual tetap. Namun, jika hasilnya berbeda, maka dapat dikatakan heteroskedastisitas. Uji ini menggunakan Uji Glejser, dimana hasil nilai signifikansi kepemilikan saham oleh direksi sebesar 0,128 dan jumlah dewan direksi sebesar 0,109. Hal ini dapat diartikan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model ini.

**Koefisien Determinasi ( $R^2$ )****Tabel 2. Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.068	.460810

Sumber: *Output SPSS.*

Menurut Ghozali (2009), uji ini bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai *Adjusted R Square* 0,068. Skor tersebut mengindikasikan usaha variabel independen pada tahap prediksi *financial distress* sebesar 6,8%. Sementara sisanya yaitu 93,2% (100%-6,8%) diperjelas variabel yang berbeda dan tidak termuat dalam model.

\*corresponding author's email : diahpratiwi16080694005@mhs.unesa.ac.id

## Uji Statistik F

Tabel 3. Hasil Uji Statistik F

Model		F	Sig.
1	Regression	3.419	.039 <sup>b</sup>
	Residual		
	Total		

Sumber: Output SPSS.

Menurut Ghozali (2009), pada dasarnya uji statistik F menunjukkan pengaruh secara simultan variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil uji statistik F, nilai F sebesar 3,419 dan signifikansi 0,039. Skor tersebut kurang dari 0,05. Jadi disimpulkan, jika secara bersamaan variabel independen berpengaruh pada variabel dependen.

## Uji Statistik t

Tabel 4. Hasil Uji Statistik t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.331	.154		2.149	.035
	KSD (X1)	.310	.369	.100	.840	.404
	JDD (X2)	.085	.035	.291	2.449	.017

Sumber: Output SPSS.

Variabel kepemilikan saham oleh direksi (KSD) mendapat tingkat signifikansi 0,404. Skor yang tercatat lebih tinggi dari 0,05. Sedangkan, pada variabel jumlah dewan direksi (JDD) mempunyai tingkat signifikansi 0,017. Skor tersebut kurang dari standar tingkat signifikansi 0,05. Disimpulkan yakni variabel kepemilikan saham oleh direksi tidak berpengaruh pada *financial distress* dan variabel jumlah dewan direksi berpengaruh pada *financial distress*.

## PEMBAHASAN

Pengaruh Kepemilikan Saham oleh Direksi terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian pertama tidak sesuai pada hipotesis penelitian (H<sub>1</sub>) yakni menunjukkan bahwa kepemilikan saham dari direksi tidak memiliki pengaruh pada *financial distress*. Widyasaputri (2012), menegaskan bahwa penelitian yang ia lakukan tidak adanya dampak kepemilikan manajerial terhadap kondisi *financial distress*. Hal tersebut tidak bisa memberikan bukti bahwa kepemilikan manajerial perusahaan berdampak besar pada penentuan kebijakan ketika disituasi *financial distress*. Tinggi rendahnya kepemilikan manajerial tidak bisa menutup kemungkinan bahwa pada perusahaan terindikasi masalah *financial* sehingga perusahaan mengalami kebangkrutan.

Menurut konsep yang dijelaskan Jensen (1993) dalam teori agensi, bahwa dalam upaya membantu menyatukan kebutuhan di antara manajer dan pemilik saham bisa melibatkan hak milik saham manajerial. Sehingga dapat dikatakan kemampuan perusahaan bergantung pada tingkat tinggi rendahnya perimbangan kepemilikan saham manajerial. Teori ini juga beranggapan posisi pemilik perusahaan dengan manajemen berbeda, sehingga muncul potensi terdapat masalah antara pengelola perusahaan (*agency conflict*). Tidak berpengaruhnya kepemilikan saham oleh direksi ini disebabkan oleh kondisi kesehatan sebuah perusahaan khususnya perusahaan manufaktur bukan disebabkan oleh tinggi rendahnya saham yang dipegang oleh direksi, namun cenderung disebabkan oleh kapasitas kapabilitas dewan direksi dalam menjalankan tata kelola perusahaan yang selaras dengan argumen Tjager *dkk.*, (2003). Diketahui terlalu rendahnya kepemilikan saham oleh direksi jika dibandingkan dengan saham mayoritas, sehingga apabila terjadi perbedaan pendapat antara hak milik saham direksi dan kepemilikan saham mayoritas pada saat dilakukannya *voting* pengambilan keputusan saat RUPS maka akan terjadi kekalahan suara.

\*corresponding author's email : diahpratiwi16080694005@mhs.unesa.ac.id

### Pengaruh Jumlah Dewan Direksi atas *Financial Distress*

Hasil uji kedua (H<sub>2</sub>) memaparkan kuantitas atau jumlah dewan direksi mempunyai pengaruh pada *financial distress*. Berdasarkan hipotesis penelitian (H<sub>2</sub>). Hasil penelitian selaras dengan hasil penelitian dari Helena (2018). Berdasarkan konsep teori keagenan maka dewan direksi selaku pihak manajemen perusahaan seharusnya menjunjung tinggi kepentingan *shareholders*, tetapi tidak menutup kemungkinan pihak manajemen melakukan tindakan yang tidak menguntungkan perusahaan, seperti penyalahgunaan wewenang, penggelapan sumber daya secara keseluruhan dalam jangka panjang dapat merugikan perusahaan. Hal tersebut dikarenakan seluruh hasil keputusan yang dilakukan perusahaan adalah berdasarkan kebijakan dewan. Selain itu total dewan direksi bisa menjadi indikasi adanya kolusi pada perusahaan dan dapat menimbulkan konflik keagenan. Seperti yang dijelaskan oleh Krisnauli & Hadiprajitno (2014) bahwa jumlah dewan direksi yang besar akan menyebabkan ketidakefektifan dalam manajemen mengimplementasikan kebijakan dan meningkatkan penjualan. Hal tersebut tentunya berpengaruh terhadap kondisi *financial* perusahaan. Kondisi tersebut dapat diartikan bahwa dengan kuantitas dewan direksi yang tinggi, dapat menimbulkan peluang munculnya kondisi *financial distress* yang tinggi pula.

### KESIMPULAN

Berdasarkan data pengujian dan analisis peneliti menunjukkan bahwa munculnya *financial distress* tidak dipengaruhi oleh kepemilikan saham oleh direksi dikarenakan terlalu rendahnya kepemilikan saham oleh direksi jika dibandingkan dengan saham mayoritas sehingga akan mengalami kekalahan suara saat melakukan *voting*. Sedangkan untuk variabel kedua *financial distress* dipengaruhi oleh jumlah atau kuantitas dewan direksi, hal ini disebabkan banyaknya jumlah dewan direksi tidak menutup kemungkinan pihak manajemen melakukan tindakan yang merugikan perusahaan.

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka saran untuk penelitian berikutnya yaitu menambahkan variabel independen lain untuk mengukur pengaruh *financial distress* dan memperluas sektor perusahaan yang diteliti dan memperpanjang kurun waktu penelitian dikarenakan *financial distress* penting untuk seluruh jenis perusahaan. Bagi perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan kondisi keuangan perusahaan supaya terlepas dari *financial distress* hingga kepailitan.

### DAFTAR PUSTAKA

- Adnan, H. dan D. A. (2011). Analisis Kebangkrutan Model Altman Z-Score dan Springate pada Perusahaan Industri Property. *Fakultas Ekonomi Universitas Budi Luhur Jakarta*. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- BEI. (2011). *Pedoman Tata Kelola Perusahaan (Code of Corporate Governance) Versi 1.0*.
- Bhunia, A., Khan, S. I. U., & Mukhti, S. (2011). Prediction of Financial Distress: A Case Study of Indian Companies. *Asian Journal of Business Management*, 3(3), 210–218.
- Brahmana, R. K. (2007). Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry. *Journal Business*, 1–19.
- Christiawan, Y. J. dan J. T. (2007). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 1–8. <https://doi.org/10.9744/jak.9.1.pp.1-8>
- Cinantya, I. G. A. A. P., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 3, 897–915.
- Elloumi, F., & Gueyie, J. (2001). *Financial Distress and Corporate Governance: An Empirical Analysis*. 1(1), 15–23.
- Emyanitoff, R. G., & Hashimoto, T. (1979). The effects of temperature, incubation atmosphere, and medium composition on arthrospore formation in the fungus *Trichophyton mentagrophytes*. *Canadian Journal of Microbiology*, 25(3), 362–366. <https://doi.org/10.1139/m79-056>
- Fadhilah, N. F. (2013). *Analisis Pengaruh Karakteristik Corporate Governance terhadap Kemungkinan Financial Distress*.
- Gamayuni, R. R. (2011). Analisis Ketepatan Model Altman Sebagai Alat Untuk Memprediksi

- Kebangkrutan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI). *Jurnal Akuntansi Keuangan*, 2, 16.
- Hanifah, O. E., & Purwanto, A. (2013). Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro*, 2, 1–15.
- Harahap, L. W. (2017). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Firm Size Terhadap Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar di Bei Tahun 2010-2014. *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis*, 17(2).
- Helena, S., & Saifi, M. (2018). Pengaruh Corporate Governance terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 60(2), 143–152.
- Jensen, M.C. (1993). The Modern Industrial Revolution, exit, and the Failure of Internal Control System. *Journal of Finance*, 48(3), 831–880. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0149-2063\(96\)90031-8](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0149-2063(96)90031-8)
- Jensen, Michael C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kordestani, G., Biglari, V., & Bakhtiari, M. (2011). Ability of combinations of cash flow components to predict financial distress. *Business: Theory and Practice*, 12(3), 277–285. <https://doi.org/10.3846/btp.2011.28>
- Krisnauli, P., & Hadiprajitno, B. (2014). Pengaruh Mekanisme Tata Kelola Perusahaan dan Struktur Kepemilikan terhadap Agency Cost (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012). *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro*, 3(2), 1–13.
- 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>
- Liana, D., & Sutrisno. (2014). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 1(2), 55–56.
- Santoso, G. A. P. Y. dan A. F. (2017). Analysis of Effect og Good Corporate Governance, Financial Performance and Firm Size on Financial Distress in Property and Real Estate Company Listed BEI 2012-2016. *Jurnal Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang*.
- Sari, I. P., Susbiyani, A., & Syahfrudin, A. (2019). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan yang Terdapat di BEI Tahun 2016-2018 (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 9(2), 191–203.
- Sastriana, D., & Fuad. (2013). Pengaruh Corporate Governance dan Firm Size terhadap Perusahaan yang Mengalami Kesulitan Keuangan (Financial Distress). *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(3), 1–10.
- Scroeder, R. G., Clark, M. W., & Cathey, J. M. (2001). *Accounting Theory and Analysis-Text Cases and Readings* (7th ed.). New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Setiawan, A., Sukarmanto, E., & Fadilah, S. (2014). Pengaruh Ukuran Dewan Direksi, Ukuran Dewan Komisaris, Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress ( Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indones. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ilmu Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Bandung*, 285–292.
- Setiyawan, E. (2020). Pengaruh struktur kepemilikan, profitabilitas, likuiditas, leverage dan nilai tukar terhadap financial distress pada perusahaan yang terdaftar di idx tahun 2016-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 8(2011), 51–66.
- Siagian, D. (2010). Analisis Pengaruh Struktur Corporate Governance Terhadap Perusahaan yang Mengalami Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Publik yang Tercatat di BEI Pada Tahun 2005-2009). *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 10(3), 46–64.

- Siagian, Dame. (2010). Analisis Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Perusahaan yang Mengalami Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Publik yang Tercatat di BEI pada Tahun 2005-2009). *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 10(3).
- Sukandar, P. P., & Rahardja. (2014). Pengaruh Ukuran Dewan Direksi dan Dewan Komisaris Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Good yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012). *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3), 689–695.
- Tjager, I. N. dkk. (2003). *Corporate Governance : Tantangan dan Kesempatan bagi Komunitas Bisnis Indonesia, Serial Mastering Good Corporate Governance*. Jakarta: Prenhanlindo.
- Udin, S., Khan, M. A., & Javid, A. Y. (2017). The effects of ownership structure on likelihood of financial distress: an empirical evidence. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 17(4), 589–612. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2016-0067>
- Wardhani, R. (2007). Mekanisme Corporate Governance dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 4(1), 95–114. <https://doi.org/10.25105/jipak.v3i2.4452>
- Widyasaputri, E. (2012). Analisis Mekanisme Corporate Governance pada Perusahaan yang Mengalami Kondisi Financial Distress. *Accounting Analysis Journal. Universitas Negeri Semarang*, 1(2).
- Yolanda, M., Hapsari, K. W., Akbar, S. N., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kualitas audit terhadap earning management dengan financial distress sebagai variabel intervening (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei 2015-2017). *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Trisakti*, 2(2), 1–8.