

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS***

**(STUDI PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013 - 2016)**

SKRIPSI

**Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

**SAVERA HELENA
NIM. 145030200111074**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2018**

MOTTO

فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا (٥) إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا (٦)

Fainnama'al 'usri yusro.. innama'al 'usru yusro..

So verily, with the hardship, there is relief.

Verily, with the hardship, there is relief

Surah al-Inshirah (94:5-6)



TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress*
(Studi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Periode 2013-2016)

Disusun oleh : Savera Helena

NIM : 145030200111074

Fakultas : Ilmu Administrasi

Jurusan : Administrasi Bisnis

Konsentrasi : Keuangan



Malang, 11 April 2018

Dosen Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Dr. Drs. Muhammad Saifi, M.Si.', is written over the printed name and NIP. The signature is stylized and somewhat abstract.

Dr. Drs. Muhammad Saifi, M.Si
NIP.195707121985031001

TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Senin
Tanggal : 30 April 2018
Pukul : 12.30 WIB
Skripsi atas nama : Savera Helena
Judul : Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)

Dan dinyatakan
LULUS

MAJELIS PENGUJI

Ketua




Dr. Drs. Muhammad Saifi, M.Si
NIP. 19570712 198503 1 001

Anggota



Drs. Topowijono, M.Si
NIP. 195307041982121001

Anggota



Devi Farah Azizah, S.Sos., M.AB
NIP. 197506271999032002



Lampiran 6 Riwayat Hidup

Riwayat Hidup

Curriculum Vitae

Nama : Savera Helena
Tanggal Lahir : 28 September 1996
Alamat : Jalan Malaka 1 no 1
Cipayung, Jakarta Timur
No Hp : 083897775219
Email : Saverahelena3@gmail.com



Riwayat Pendidikan Formal

1. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang (2014-2018)
2. SMAN 48 Jakarta (2011-2014)
3. SMPN 174 Jakarta (2008-2011)
4. SDN 02 Kelapa Dua Wetan (2002-2008)

Pengalaman Organisasi

1. Staf Muda Badan Eksekutif Mahasiswa Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Tahun 2014
2. Pengurus Himpunan Mahasiswa Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Tahun 2015
3. Pengurus Himpunan Mahasiswa Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Tahun 2016
4. Pengurus Himpunan Mahasiswa Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Tahun 2017

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT atas segala limpahan rahmat dan hidayahNya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016).

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini peneliti menyampaikan ucapan terima kasih kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, M.Si selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, Malang.
2. Bapak Dr. Drs. Mochammad Al Musadieg, MBA selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, Malang.
3. Bapak Dr. Drs. Muhammad Saifi, M.Si selaku dosen pembimbing yang telah memberikan dorongan, arahan serta nasihat kepada penulis selama penulisan skripsi ini.
4. Para dosen dan staf pengajar di Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, Malang.
5. Orangtua tercinta Ibu Selvia Helnida, Ayah Syarief Hidayat, adik Zahra Layla serta nenek yang tidak pernah berhenti mendoakan hingga peneliti dapat menyelesaikan skripsinya.
6. Sahabat – sahabat tercinta Intan, Dania, Nunu, Aan, Aldo, Angel, Haidar, Ardelia, Kurni, Yuci, Deszla, Lope, Gilbal, Nana, Rakka, Rani, Duwi, Ica, Aqmar, Ajeng, Namira, Mia, Luby, Videl yang selalu memberikan dukungan dan hiburan dikala penat sewaktu mengerjakan skripsi ini.

7. Rizka, Alya, Faiz, dan seluruh keluarga besar 48 Brawijaya yang selalu memberi dukungan terbaik.
8. Keluarga Besar Himabis FIA UB yang telah menjadi tempat berkembang dan menjadi keluarga terbaik selama di Malang.
9. Teman-teman jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Angkatan 2014 yang telah banyak membantu memberikan masukan dalam penyusunan skripsi.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih terdapat kekurangan, maka saran dan kritik untuk melengkapi tulisan ini akan diterima. Semoga karya skripsi ini dapat bermanfaat bagi setiap pembaca.

Malang, April 2018



Penulis

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU) No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan pasal 70.

Malang, 16 April 2018
Mahasiswa



Nama : Savera Helena
Nim : 145030200111074



RINGKASAN

Savera Helena, 2018, **Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)**. Dr. Drs. Muhammad Saifi, M.Si , 119 Hal. + xiii

Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji apakah *Corporate Governance* berpengaruh secara signifikan terhadap *Financial Distress*. Struktur tata kelola perusahaan dalam penelitian ini menggunakan indikator Dewan Direksi, Proporsi Komisaris Independen, Komite Audit, dan Kepemilikan Institusional.

Jenis penelitian ini merupakan penelitian eksplanatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui website Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 hingga tahun 2016. Berdasarkan metode *purposive sampling*, sampel yang diperoleh adalah 19 perusahaan pada periode 2013-2016 sehingga diperoleh 76 observasi. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan program SPSS 23. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Dewan Direksi dan Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress*. Namun, Proporsi Komisaris Independen dan Komite Audit memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *Financial Distress*.

Kata Kunci : *Corporate Governance* dan *Financial Distress*

SUMMARY

Savera Helena, 2018, *The Influence of Corporate Governance To Financial Distress (Study on Transportation Companies Listed on Indonesia Stock Exchange Period 2013-2016)*. Dr. Drs. Muhammad Saifi, M.Si, 119 Pg. + xiii

This study is intended to test whether Corporate Governance significantly affects Financial Distress. The corporate governance structure in this study uses indicators of the Board of Directors, Proportion of Independent Commissioners, Audit Committee, and Institutional Ownership.

This type of research is an explanative research with quantitative approach. This study uses secondary data obtained through the Indonesia Stock Exchange website from 2013 to 2016. Based on the purposive sampling method, the sample obtained is 19 companies in the period 2013-2016 so that obtained 76 observations. Data analysis in this study using SPSS 23 program. Data analysis technique used in this study using logistic regression analysis.

The results of this study indicate that the Size of the Board of Directors and Institutional Ownership has a significant influence on Financial Distress. However, the Proportion of Independent Commissioners and the Audit Committee has a non-significant influence on Financial Distress.

Keywords : Corporate Governance and Financial Distress

DAFTAR ISI

	Halaman
MOTTO	i
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
TANDA PENGESAHAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
RINGKASAN	v
SUMMARY	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	11
C. Tujuan Penelitian.....	11
D. Kontribusi Penelitian.....	12
E. Sistematika Penelitian	13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	15
A. Penelitian Terdahulu	15
B. <i>Corporate governance</i>	27
1. Pengertian <i>Corporate Governance</i>	27
2. Prinsip-Prinsip <i>Corporate Governance</i>	29
3. Organ Perusahaan	30
4. Komite Audit	37
5. Struktur Kepemilikan	38
6. Manfaat <i>Corporate Governance</i>	41
C. <i>Financial distress</i>	42
1. Pengertian <i>Financial Distress</i>	42
2. Penyebab <i>Financial Distress</i>	45
D. Hubungan Antar Variabel	49
E. Model Konsep dan Hipotesis	54
BAB III METODE PENELITIAN	55
A. Jenis Penelitian.....	55
B. Lokasi Penelitian	55



C.	Variabel dan Pengukurannya	56
1.	Identifikasi Variabel	56
2.	Definisi Operasional Variabel	59
D.	Populasi, Sampel, dan Teknik Pengumpulan Data	61
1.	Populasi	61
2.	Sampel	62
3.	Teknik Pengumpulan Data	63
E.	Analisis Data	63
1.	Analisis Statistik Deskriptif.....	63
2.	Analisis Statistik Inferensial.....	64
1.	Pengujian Kelayakan Model (<i>Goodness of Fit Test</i>).....	64
2.	Uji Kelayakan Keseluruhan (<i>Overall Fit Model Test</i>)	65
a.	<i>Chi-Square est</i>	65
b.	<i>Cox and Snell's dan Nagelkerke R. Square</i>	66
c.	Tabel Klasifikasi 2x2	66
3.	Analisis Regresi Logistik	67
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	68
A.	Gambaran Objek Penelitian	68
B.	Profil Perusahaan	69
C.	Penyajian Data	77
D.	Analisis Statistik Deskriptif	82
E.	Analisis Statistik Inferensial	86
1.	Pengujian Kelayakan Model (<i>Goodness of Fit Test</i>).....	86
2.	Pengujian Keseluruhan Model (<i>Overall Model Fit Test</i>).....	87
a.	<i>Chi-Square Test</i>	87
b.	<i>Cox and Snell's R Square dan Nagelkerke R. Square</i>	88
c.	Hasil Uji Klasifikasi 2x2.....	89
3.	Pengujian Hipotesis	90
F.	Pembahasan.....	93
1.	Hasil Pengujian Hipotesis 1.....	94
2.	Hasil Pengujian Hipotesis 2.....	96
3.	Hasil Pengujian Hipotesis 3.....	97
4.	Hasil Pengujian Hipotesis 4.....	99
BAB V	PENUTUP.....	101
A.	Kesimpulan	101
B.	Saran.....	103
DAFTAR PUSTAKA	105	
LAMPIRAN.....	111	



DAFTAR TABEL

No.	Judul Tabel	Halaman
1.1	Tingkat Inflasi (%)	3
1.2	Skor Peringkat <i>Corporate Governance</i> di Asia	3
2.1	Penelitian Terdahulu	22
3.1	Definisi Operasional Variabel	59
3.2	Daftar Sampel Penelitian	62
4.1	Penyajian Data	77
4.2	Statistik Deskriptif Keseuruhan Sampel	83
4.3	Statistik Deskriptif Sampel Perusahaan <i>Financial Distress</i>	84
4.4	Statistik Deskriptif Sampel Perusahaan Non <i>Financial Distress</i>	84
4.5	Hasil Pengujian <i>Hosmer & Lemeshow Test</i>	86
4.6	Hasil Pengujian $-2 \text{ Log Likelihood}$ (Hasil <i>block number 1</i>)	87
4.7	Hasil <i>Omnibus Test of Model Coefficient</i>	88
4.8	Hasil Pengujian <i>Cox and Snell's R-Square</i> dan <i>Nagelkerke's R Square</i>	89
4.9	Tabel Klasifikasi	90
4.10	Hasil Pengujian Hipotesis	91
4.11	Kesimpulan Pengujian Hipotesis	93

DAFTAR GAMBAR

No.	Judul Gambar	Halaman
2.1	Model Konsep	54
2.2	Model Hipotesis	54



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan dunia bisnis di Indonesia saat ini sangat pesat, hal ini menimbulkan persaingan yang ketat antar perusahaan. Perusahaan sebagai pelaku bisnis secara umum memiliki tujuan yang sama, yaitu memperoleh laba atau keuntungan sebanyak-banyaknya. “Laba adalah sebuah ukuran keseluruhan prestasi perusahaan” (Ikatan Akuntan Indonesia, 2007 : 13). Keuntungan atau laba merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan. Keuntungan tersebut juga merupakan gambaran untuk perusahaan dapat mempertahankan suatu bisnis secara berkelanjutan (*sustainability*) yang berarti bahwa perusahaan dapat bertahan di tengah ketatnya persaingan di dunia bisnis.

Terdapat beberapa hal yang mempengaruhi perusahaan untuk dapat bertahan dalam dunia bisnis. Porter (1991) dalam Wardhani (2007) menyatakan bahwa alasan mengapa perusahaan sukses atau gagal lebih disebabkan oleh strategi yang diterapkan oleh perusahaan. Salah satu strategi yang bisa diterapkan perusahaan untuk mencapai tujuannya adalah dengan menerapkan sebuah tata kelola perusahaan yang baik.

Tata kelola perusahaan atau *Corporate Governance* bukanlah istilah baru, melainkan konsep lama yang kembali populer karena adanya perkembangan sosial dan kemajuan praktik bisnis (Lukviarman, 2001). *Corporate governance* merupakan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang

menentukan arah dan kinerja perusahaan (Monks & Minow, 2001). *Organization for Economic Corporation and Development* (OECD) juga mendefinisikan *corporate governance* sebagai suatu struktur untuk menetapkan tujuan perusahaan, saran untuk mencapai tujuan tersebut serta menentukan pengawasan atas kinerja perusahaan.

Corporate governance turut membantu terciptanya hubungan yang kondusif dan dapat dipertanggung jawabkan diantara elemen sebuah perusahaan (dewan komisaris, dewan direksi, dan para pemegang saham) dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan. *Corporate governance* mengendalikan perilaku pengelola perusahaan agar bertindak tidak hanya menguntungkan dirinya sendiri namun juga menguntungkan seluruh *stakeholder* termasuk pemilik perusahaan. *Corporate governance* dalam lingkungan bisnis saat ini terus menjadi fokus utama bagi para regulator, investor, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya di seluruh pasar keuangan dunia (Ho dan Wong, 2001).

Di Indonesia sendiri, ketertarikan akan isu *corporate governance* ini mulai menjadi perhatian, khususnya ketika krisis ekonomi yang terjadi di kawasan Asia ikut menimpa Indonesia pada pertengahan tahun 1997 hingga 1998. Krisis ekonomi tersebut tidak hanya merusak kondisi keuangan Indonesia tetapi juga telah melemahkan perekonomian secara keseluruhan (Ramadhani dan Lukviarman, 2009). Krisis ekonomi tahun 1998 merupakan krisis terburuk yang pernah dialami Indonesia, akibatnya terjadi inflasi pada perekonomian Indonesia. Pada tahun 1997, Indonesia mengalami peningkatan inflasi sebesar 11,10% dan meningkat sebesar

77,60% pada tahun 1998 yang merupakan peningkatan inflasi tertinggi di Indonesia.

Tabel 1.1 Tingkat Inflasi (%)

Tahun	Inflasi	Tahun	Inflasi
1996	6,50	2006	6,60
1997	11,10	2007	6,59
1998	77,60	2008	11,06
1999	2,00	2009	2,78
2000	9,40	2010	6,96
2001	12,55	2011	3,79
2002	10,03	2012	4,36
2003	5,16	2013	5,47
2004	6,40	2014	8,36
2005	17,11	2015	5,85

Sumber : Data diolah, 2017 (www.bi.go.id)

Menurut Hamdani (2016:1) salah satu penyebab terjadinya krisis ekonomi di Indonesia disinyalir sebagai akibat lemahnya *Corporate Governance* dan etika yang melandasinya. Hadirnya *Corporate Governance* dalam pemulihan krisis di Indonesia menjadi mutlak diperlukan, mengingat *Corporate Governance* mensyaratkan suatu pengelolaan yang baik dalam sebuah organisasi. Pemerintah maupun investor mulai memberikan perhatian yang cukup signifikan dalam praktik *Corporate Governance*. Survey mengenai tingkat *Corporate Governance* dilakukan oleh *Political Economic Risk Consultancy* (PERC) di sebelas negara di Asia termasuk Indonesia. Seperti pada tabel 1.2

Tabel 1.2 Skor Peringkat *Corporate Governance* di Asia tahun 2000

No.	Negara	Skor
1.	Singapura	2,00
2.	Hongkong	3,59
3.	Jepang	4,00
4.	Filipina	5,00
5.	Taiwan	6,10
6.	Malaysia	6,20

Lanjutan Tabel 1.2 Skor Peringkat *Corporate Governance* di Asia

No.	Negara	Skor
7.	Thailand	6,67
8.	China	8,22
9.	Indonesia	8,29
10.	Korea Selatan	8,83
11.	Vietnam	8,89

Sumber : *Political Economic Risk Consultancy*, 2000

Berdasarkan hasil survey yang dilakukan oleh PERC (*Political Economic Risk Consultancy*), Indonesia menempati posisi tiga terbawah dari sebelas negara Asia dalam menerapkan *Corporate Governance*. Menurut PERC yang dikutip dalam Sutedi (2012:50), semakin tinggi skor, maka akan semakin buruk *Corporate Governance*-nya. Peringkat yang diperoleh Indonesia menunjukkan belum efektifnya pelaksanaan *Corporate Governance* di Indonesia dibanding dengan negara Asia yang disebutkan lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa pelaksanaan *corporate governance* di Indonesia masih rendah dan upaya perbaikan *Corporate Governance* yang belum komprehensif. Buruknya *Corporate Governance* mengancam kelangsungan investasi yang akan masuk ke Indonesia.

Menurut OECD (*Organization for Economic Co-operation and Development*) dalam Forum *Corporate Governance* Indonesia atau FCGI (2001) terdapat prinsip penting dalam penerapan *good corporate governance* yaitu, transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran. Tata kelola yang baik menuntut dibangun dan dijalankannya prinsip-prinsip tersebut dalam proses manajerial. Melalui penerapan prinsip tersebut diharapkan dapat menjamin keberlanjutan dan capaian kinerja perusahaan, sehingga perusahaan dapat memberikan manfaat kepada seluruh *stakeholder*.

Pelaksanaan *Corporate Governance* dengan prinsip-prinsip tersebut juga diharap dapat mengurangi permasalahan agensi yang timbul antara pemegang saham mayoritas dan manajemen (pemegang saham minoritas) dalam suatu perusahaan. Menurut Wati (2012) “kualitas internal perusahaan juga menjadi salah satu penentu baik buruknya manajemen dalam mengoperasikan perusahaan dalam mengoptimalkan kinerjanya”. Semua pemangku kepentingan khususnya manajemen perusahaan hendaknya memahami bahwa dengan menerapkan *good corporate governance*, termasuk mempertimbangkan semua prinsip dan fungsi tata kelola, diharapkan dapat mencegah atau mengurangi terjadinya kesulitan keuangan (Hamdani, 2016:145).

Good Corporate Governance merupakan salah satu elemen kunci dalam pengoptimalan kinerja, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksi, para pemegang saham, dan *stakeholders* lainnya (OECD, 1999). Untuk hal-hal yang berkaitan dengan mekanisme *Corporate Governance* sendiri, peneliti akan menguji pengaruh ukuran Dewan Direksi, Proporsi Komisaris Independen, Komite Audit, dan Kepemilikan Institusional. Peneliti akan menguji pengaruh ukuran Dewan Direksi, Proporsi Komisaris Independen, Komite Audit, dan Kepemilikan Institusional karena variabel tersebut di anggap dapat mewakili *Corporate Governance* dalam pengoptimalan kinerja.

Dewan Direksi merupakan suatu mekanisme *corporate governance* yang bertugas untuk menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang (Wardhani, 2007). Direksi bertanggung jawab terhadap pengelolaan perusahaan agar dapat menghasilkan

keuntungan (*profitability*) dan memastikan kesinambungan usaha perusahaan. Fungsi pengelolaan perusahaan oleh Direksi mencakup lima tugas utama yaitu kepengurusan, manajemen risiko, pengendalian internal, komunikasi, dan tanggung jawab social (KNKG, 2006)

Peran pengawasan tanggung jawab dan fungsi Dewan Direksi dapat lebih efektif dengan keberadaan Komisaris Independen. Berdasarkan Keputusan Direksi BEI nomor: KEP-399/BEJ/07-2001, Komisaris Independen bertanggung jawab untuk mengawasi kebijakan dan tindakan direksi, dan memberikan nasihat kepada Dewan Direksi jika diperlukan. Oleh karena itu komisaris independen sangat diperlukan untuk mengawasi direksi dalam menjalankan perusahaan selain dewan komisaris di perusahaan.

Kepemilikan institusional adalah bagian dari struktur kepemilikan dalam perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para pihak institusional. Tingginya kepemilikan oleh investor institusional akan mendorong aktivitas *monitoring* karena besarnya kekuatan *voting* mereka yang akan mempengaruhi kebijakan manajemen (Schleifer dan Vishny, 1986 dalam Wardhani, 2007). Dengan adanya kepemilikan saham oleh investor institusional yang tinggi ini maka pemegang saham institusional ini dapat menggantikan atau memperkuat fungsi *monitoring* dari dewan dalam perusahaan.

Komite Audit merupakan mekanisme *Corporate Governance* yang diasumsikan mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul dalam suatu perusahaan. Kompetensi komite audit juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kondisi perusahaan. Komite audit bertugas memberikan suatu

pandangan tentang masalah akuntansi, pelaporan keuangan dan penjelasannya, sistem pengawasan internal, serta auditor independen (FCGI, 2002). Di Indonesia, pedoman pembentukan Komite Audit yang efektif (KNKG, 2002) menjelaskan bahwa anggota Komite Audit yang dimiliki oleh perusahaan sedikitnya terdiri dari tiga orang, diketuai oleh Komisaris Independen perusahaan dengan dua orang eksternal yang independen terhadap perusahaan serta menguasai dan memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan.

Kesulitan keuangan atau *Financial Distress* merupakan masalah yang perlu diperhatikan oleh perusahaan. Platt dan Platt (2002) mendefinisikan *Financial Distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang amat signifikan sehingga dapat diidentifikasi sebagai awal mula masalah keuangan yang lebih serius lagi seperti likuidasi atau kebangkrutan. Menurut Altman dan Hotchkiss (2005), *Financial Distress* terjadi sebelum kebangkrutan dan dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. Kesulitan keuangan dibagi menjadi dua jenis, yang pertama adalah kegagalan ekonomi (*economic failure*) yang terjadi karena kegagalan perusahaan dalam menutupi biaya operasi perusahaan. Kedua adalah kegagalan keuangan (*financial failure*) yang disebabkan oleh *technical insolvency* atau situasi dimana perusahaan gagal membayar kewajibannya yang jatuh tempo namun aset yang dimiliki besar dari total hutang yang dimiliki, dan situasi kebangkrutan dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajibannya kepada

debitur karena perusahaan mengalami kekurangan atau ketidakcukupan dana untuk melanjutkan usahanya sehingga tujuan ekonomi perusahaan tidak dapat dicapai.

Menurut Hatianah (2017) *Financial Distress* dipengaruhi oleh berbagai faktor baik yang berasal dari internal ataupun eksternal perusahaan. Faktor internal yang mempengaruhi *Financial Distress* adalah kesulitan arus kas, besarnya jumlah hutang perusahaan, tata kelola perusahaan yang buruk dan kerugian yang dialami perusahaan dalam kegiatan operasional selama beberapa tahun. Faktor eksternal yang mempengaruhi *financial distress* lebih bersifat makroekonomi dan memberikan pengaruh secara langsung maupun tidak langsung, seperti kenaikan indeks harga saham gabungan, inflasi dan nilai tukar.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara *Corporate Governance* dengan kemungkinan perusahaan mengalami *Financial Distress*. Seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Elloumi & Gueyie (2001), dalam penelitiannya menemukan bahwa proporsi direksi independen dan kepemilikan *blackholder* secara negatif berpengaruh terhadap kondisi *Financial Distress*, sedangkan kepemilikan oleh direktur independen memiliki efek negatif pada kemungkinan *Financial Distress*. Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Wardhani (2007), dalam penelitiannya menemukan bahwa ukuran dewan komisaris memiliki dampak negatif terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *Financial Distress*, namun tidak ditemukan adanya pengaruh antara Proporsi Komisaris Independen dan struktur kepemilikan terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *Financial Distress*. Siagian (2010) dalam penelitiannya terkait *Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*, menemukan bahwa Jumlah

dewan komisaris dan proporsi komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan perusahaan. Sedangkan ukuran dewan direksi, kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga, dan keberadaan komite audit berpengaruh terhadap kesulitan keuangan.

Permasalahan buruknya *Corporate Governance* bukan hanya berdampak pada kondisi perusahaan yang akan menurun, tetapi juga terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Samuel (2000) dalam Nurlela dan Islahuddin (2008) menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Houston, 2009). Menurut Dramawan (2015) semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan dan mempengaruhi persepsi investor ketika akan membeli saham di pasar modal.

Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, pasar modal adalah suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek. Dalam hal ini, ketika penerapan *Corporate Governance* lemah, maka akan menurunkan nilai perusahaan sehingga mengancam kelangsungan investasi yang akan masuk ke perusahaan (Perdana dan Raharja, 2014). Informasi terkait kinerja keuangan dan tata kelola perusahaan dapat

didapatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai regulator pasar modal di Indonesia.

Penelitian ini dilakukan pada salah satu subsektor yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu sektor transportasi. Sektor transportasi merupakan salah satu subsektor dari sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Infrastruktur merupakan salah satu faktor penentu pembangunan ekonomi yang sama pentingnya dengan faktor-faktor produksi umum lainnya seperti modal dan tenaga kerja. Kemajuan pelaksanaan pembangunan suatu negara sangat dipengaruhi oleh kondisi infrastruktur penunjangnya, terutama infrastruktur transportasi, peran transportasi lebih pada pemenuhan kebutuhan dasar masyarakat untuk mengakomodasi aktivitas sosial dan ekonomi masyarakat (www.bappenas.go.id, 2016). Sektor transportasi masih memiliki peluang investasi yang besar dengan permintaan akan transportasi darat, udara dan laut, di samping itu pasar domestik masih memiliki peluang yang cukup kuat. Pertumbuhan sarana transportasi semakin meningkat karena pertumbuhan penduduk yang juga semakin meningkat. Dengan banyaknya pertumbuhan tersebut semakin berkembanglah perusahaan transportasi di Indonesia. Namun perkembangan tersebut dihambat oleh masalah-masalah yang timbul pada sektor transportasi di Indonesia seperti meningkatnya harga bahan bakar, kelangkaan bahan bakar dan kecelakaan transportasi yang dapat membuat kerugian. Kerugian yang terus menerus akan mempengaruhi kondisi keuangan sehingga berpotensi mengalami kesulitan keuangan atau *Financial Distress*.

Penelitian tentang pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Financial Distress* telah banyak dilakukan, tetapi hasil yang didapat selalu beragam.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2016)**”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang penelitian yang telah dijelaskan di atas mengenai pengaruh antara *Corporate Governance* dengan kemungkinan terjadinya *Financial Distress* oleh perusahaan, maka secara spesifik, rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Ukuran Dewan Direksi berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*?
2. Apakah Proporsi Dewan Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*?
3. Apakah Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*?
4. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Mengetahui pengaruh ukuran Dewan Direksi dalam suatu perusahaan terhadap kondisi kesulitan keuangan atau *Financial Distress*.

2. Mengetahui pengaruh Proporsi Komisaris Independen dalam suatu perusahaan terhadap kondisi kesulitan keuangan atau *Financial Distress*.
3. Mengetahui pengaruh Komite Audit dalam suatu perusahaan terhadap kondisi kesulitan keuangan atau *Financial Distress*.
4. Mengetahui pengaruh Kepemilikan Institusional dalam suatu perusahaan terhadap kondisi kesulitan keuangan atau *Financial Distress*.

D. Kontribusi Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi berupa :

1. Kontribusi Akademis

Melalui hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu para akademisi dalam memahami pengaruh *Corporate Governance* terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *Financial Distress* serta dapat digunakan sebagai rujukan dalam menindaklanjuti penelitian yang mengambil permasalahan yang sama.

2. Kontribusi Praktis

Adapun hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan sebagai berikut :

1. Memberikan masukan kepada lembaga pemerintah yang bertanggung jawab dalam hal peraturan mengenai penerapan *Corporate Governance* agar perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki pedoman di dalam perusahaannya.
2. Menjadi bahan masukan bagi para investor dalam hal pengambilan keputusan untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan bahwa

penerapan *Corporate Governance* merupakan salah satu faktor yang dapat dijadikan pertimbangan dalam mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami kegagalan, dalam hal ini *Financial Distress*.

3. Menjadi sumber referensi dan bukti empiris bagi peneliti lain yang ingin melakukan penelitian lanjutan atau penelitian yang berada pada bidang kajian yang sama.

E. Sistematika Penelitian

Penulisan penelitian ini terdiri dari lima bab yang merupakan rangkaian yang saling berhubungan dan berurutan antara bab satu dengan bab-bab berikutnya. Sistematika pada penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan mengenai teori-teori termasuk penelitian terdahulu yang mendasari pembahasan secara detail serta digunakan untuk menganalisa dan hal-hal lain yang berkaitan dengan penelitian. Konsep tersebut dapat membantu untuk merumuskan hipotesis dan membentuk suatu kerangka penelitian teoritis yang melandasi penelitian ini.

BAB III : METODE PENELITIAN

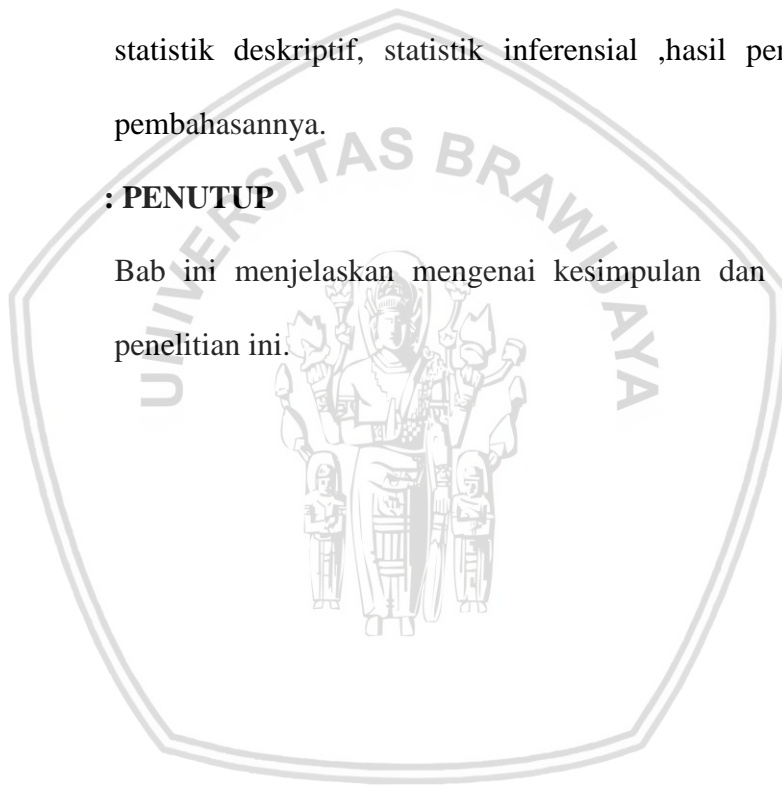
Bab ini menjelaskan mengenai metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini, yakni meliputi: jenis penelitian, lokasi penelitian, sumber data, variabel dan pengukuran, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan mengenai gambaran umum sampel, statistik deskriptif, statistik inferensial ,hasil pengujian, dan pembahasannya.

BAB V : PENUTUP

Bab ini menjelaskan mengenai kesimpulan dan saran dalam penelitian ini.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu terkait dengan *Corporate Governance* dan *Financial Distress*. Berikut adalah beberapa penelitian yang terkait dengan penelitian mengenai *Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*

1. Elloumi dan Gueyie (2001)

Penelitian ini meneliti mengenai *Financial Distress and Corporate Governance : An Empirical Analysis*. Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh Independen : *Outside directors dan Boss (CEO duality)* terhadap *Financial Distress* dan *CEO turnover* dan menggunakan *Audit committee, Blackholder, Leverage, dan liquidity* sebagai variabel kontrol. Hasil dari penelitian ini yaitu kepemilikan *outside directors* (dewan komisaris) dan *directorship* mempengaruhi kemungkinan *Financial Distress*, perusahaan *Financial Distress* yang melakukan pergantian CEO, mempunyai dualitas CEO - ketua dewan yang rendah, dan mempunyai kepemilikan external *blockholding* yang lebih sedikit.

2. Wardhani (2007)

Penelitian ini meneliti mengenai mekanisme *Corporate Governance* dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan (*financially distressed firms*). Penelitian ini bertujuan untuk melihat perbedaan praktek *Corporate Governance* pada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financially distressed firm*). Praktek *Corporate Governance* yang diteliti

disini adalah struktur *Corporate Governance* yang meliputi *board* (direksi dan komisaris), independensi dari *board* (komisaris independen), perputaran (*turnover*) dari *board*, dan juga struktur kepemilikan perusahaan. Pengujian ini juga menyertakan nilai total aset sebagai variabel ukuran perusahaan yang ditransformasi melalui proses logaritma dan variabel *dummy* untuk tahun terjadinya tekanan keuangan sebagai variabel kontrol. Sampel yang diambil adalah pasangan antara perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dengan perusahaan yang sehat secara keuangan, diambil dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan periode laporan keuangan dari tahun 1999 sampai 2004. Hasil dari penelitian ini adalah *board size* berhubungan positif dengan permasalahan keuangan. Terkait ukuran direksi, perusahaan yang mengalami tekanan keuangan memiliki jumlah komisaris yang lebih sedikit dan *turnover* dari direksi juga memiliki pengaruh terhadap kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hasil yang tidak signifikan didapatkan untuk variabel proporsi komisaris independen dan struktur kepemilikan.

3. Bodroastuti (2009)

Penelitian ini meneliti mengenai Pengaruh Struktur *Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh antara jumlah dewan direksi, jumlah dewan komisaris, kepemilikan publik, jumlah direksi keluar, kepemilikan institusional, dan kepemilikan oleh direks terhadap *Financial Distress*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan

manufaktur yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini adalah mekanisme *corporate governance* yang diproksi dengan tiga variabel bebas dalam hipotesis yaitu, kepemilikan institusional (H1), komisaris independen (H2) serta kompetensi komite audit (H3), likuiditas (H4), dan *leverage* (H5) tidak berpengaruh signifikan pada kemungkinan terjadinya *financial distress*. Kemudian, hasil pengujian hipotesis untuk ukuran perusahaan (H6) menunjukkan hasil statistik negatif dan signifikan. Hal ini berarti semakin besar ukuran perusahaan maka akan berpengaruh pada kecilnya risiko perusahaan mengalami *financial distress*.

4. Siagian (2010)

Penelitian ini meneliti mengenai Analisis pengaruh struktur *Corporate Governance* terhadap perusahaan yang mengalami *Financial Distress*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, proporsi komisaris independen, presentase kepemilikan investor institusional, presentase kepemilikan keluarga, dan ukuran komite audit terhadap *Financial Distress*. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dengan periode laporan keuangan dari tahun 2005-2009. Hasil dari penelitian ini adalah Jumlah dewan komisaris dan proporsi komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan perusahaan, sedangkan ukuran dewan direksi, kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga, dan keberadaan komite audit berpengaruh terhadap kesulitan keuangan.

5. Deviacita dan Achmad (2012)

Penelitian ini meneliti mengenai analisis pengaruh mekanisme *Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh mekanisme *Corporate Governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, jumlah dewan komisaris, proporsi komisaris independen, jumlah rapat dewan komisaris, serta keahlian komite audit) terhadap *Financial Distress*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur di Indonesia, sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2006-2010. Variabel yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, jumlah rapat dewan komisaris dan keahlian komite audit. Variabel dependen yang digunakan adalah *Financial Distress*. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa kepemilikan saham oleh dewan direksi, kepemilikan saham oleh institusi, dan keahlian komite audit berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*, sedangkan penelitian ini tidak berhasil membuktikan adanya pengaruh ukuran dewan komisaris, dewan komisaris independen, dan aktivitas dewan komisaris terhadap *Financial Distress*.

6. Sastriana dan Fuad (2013)

Penelitian ini meneliti mengenai Pengaruh *Corporate Governance* dan *firm size* terhadap perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*Financial Distress*). Variabel Independen dalam penelitian ini adalah jumlah dewan

direksi, proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, dan *firm size*. *Financial Distress* sebagai variabel dependennya. Penelitian ini menggunakan *leverage* dan likuiditas sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini. Hasil dari penelitian ini menunjukkan struktur dari *Corporate Governance* yang berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Variabel jumlah dewan direksi dan jumlah anggota komite audit terbukti berpengaruh negatif terhadap kondisi *Financial Distress* pada suatu perusahaan, sedangkan variabel lainnya berupa proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan (*firm size*) terbukti tidak berpengaruh terhadap kondisi *Financial Distress*.

7. Hanifah dan Purwanto (2013)

Penelitian ini meneliti mengenai pengaruh struktur *Corporate Governance* dan financial indicators terhadap komdisi *Financial Distress*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran komite audit, likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *operating capacity* berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai dengan 2011. Hasil dari penelitian ini adalah Ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage*, dan *operating capacity* berpengaruh terhadap

financial distress dan ukuran dewan komisaris, komisaris independen, ukuran komite audit, likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

8. Putri dan Merkusiwati (2014)

Penelitian ini meneliti mengenai Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*, Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan pada *Financial Distress*. Tujuan dari penelitian ini ialah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, komisaris independen, kompetensi komite audit, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan pada *Financial Distress*. Populasi penelitian ini ialah seluruh perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009 – 2012. Variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan institusional, komisaris independen, kompetensi komite audit, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan. Variabel dependen yang digunakan adalah *Financial Distress* atau kondisi kesulitan keuangan. Hasil dari penelitian ini adalah Kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, likuiditas, dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan pada *financial distress*. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif pada *financial distress*.

9. Cinantya dan Merkusiwati (2015)

Penelitian ini meneliti mengenai pengaruh *Corporate Governance*, *financial indicators*, dan ukuran perusahaan pada *Financial Distress*. Tujuan dari penelitian ini ialah untuk mengetahui pengaruh tata kelola perusahaan yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi

komisaris independen & jumlah dewan direksi, *financial indicators* yang terdiri dari likuiditas & *leverage* dan ukuran perusahaan, pada *Financial Distress*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011 – 2013, sedangkan sampel yang digunakan adalah perusahaan *property & real estate* yang terdaftar selama periode 2011-2013. Variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen dan jumlah dewan direksi, *financial indicators* yang terdiri dari likuiditas dan *leverage* dan ukuran perusahaan. Variabel dependen yang digunakan adalah *Financial Distress* atau kondisi kesulitan keuangan. Hasil dari penelitian ini adalah kepemilikan institusional dan likuiditas berpengaruh pada *Financial Distress*. Sedangkan kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kesulitan keuangan.

10. Mayangsari (2015)

Penelitian ini meneliti mengenai pengaruh *good corporate governance* dan kinerja keuangan terhadap *financial distress*. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, profitabilitas, dan *leverage* terhadap *financial distress*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2013. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, kepemilikan manajerial tidak

berpengaruh terhadap *financial distress*, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *leverage* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*, dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1	Elloumi dan Gueyie (2001)	<i>Financial Distress and Corporate Governance : An Empirical Analysis</i>	<p>Independen : <i>Outside directors dan Boss (CEO duality)</i></p> <p>Dependen : <i>Financial Distress dan CEO turnover</i></p> <p>Kontrol : <i>Audit committee, Blackholder Leverage, dan liquidity</i></p>	<p>Komposisi dari <i>boards</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kemungkinan suatu perusahaan mengalami <i>Financial Distress</i>. Kemudian kepemilikan <i>board</i> baik di dalam maupun di luar perusahaan mempengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami <i>Financial Distress</i>. Terdapat perbedaan antara perusahaan yang mengalami <i>Financial Distress</i> yang didasari dari pergantian CEO sebagai proxi dari <i>turnaround strategy</i> dapat memberikan tambahan pengetahuan yang lebih luas dan berguna mengenai karakteristik <i>Corporate Governance</i> dalam konteks <i>Financial Distress</i>.</p>

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
2.	Wardhani (2007)	Mekanisme <i>Corporate Governance</i> dalam perusahaan yang mengalami permasalahan keuangan (<i>Financially Distressed Firms</i>)	Independen : Ukuran dewan (ukuran dewan direksi dan dewan komisaris), Independensi dewan, <i>Turnover</i> direksi (direksi masuk dan direksi keluar), dan Struktur Kepemilikan (Kepemilikan bank dan kepemilikan direksi) Dependen : <i>Financial Distress</i> Kontrol : <i>Log total asset</i> dan <i>Dummy year</i>	<i>Board</i> size berhubungan positif dengan permasalahan keuangan. Terkait ukuran direksi, perusahaan yang mengalami tekanan keuangan memiliki jumlah komisaris yang lebih sedikit dan turnover dari direksi juga memiliki pengaruh terhadap kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hasil yang tidak signifikan didapatkan untuk variabel proporsi komisaris independen dan struktur kepemilikan.
3	Bodroastuti (2009)	Pengaruh Struktur <i>Corporate Governance</i> terhadap <i>Financial Distres</i>	Dependen: <i>financial distress</i> . Independen: jumlah dewan direksi, jumlah dewan komisaris, kepemilikan publik, jumlah direksi keluar, kepemilikan institusional, dan kepemilikan oleh direksi	Jumlah dewan direksi berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Jumlah dewan komisaris berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . Kepemilikan publik, jumlah direksi, kepemilikan institusional dan kepemilikan oleh direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
4.	Siagian (2010)	Analisis pengaruh struktur	Independen : Ukuran dewan komisaris,	Jumlah dewan komisaris dan proporsi komisaris

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
		<i>Corporate Governance</i> terhadap perusahaan yang mengalami <i>Financial Distress</i>	ukuran dewan direksi, proporsi komisaris independen, presentase kepemilikan investor institusional, presentase kepemilikan keluarga, dan ukuran komite audit Dependen : <i>Financial Distress</i>	independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan perusahaan. Sedangkan ukuran dewan direksi, kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga, dan keberadaan komite audit berpengaruh terhadap kesulitan keuangan.
5.	Deviacita dan Achmad (2012)	Analisis pengaruh mekanisme <i>Corporate Governance</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	Independen : ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran komite audit, likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas dan <i>operating capacity</i> Dependen : <i>Financial Distress</i>	Kepemilikan saham oleh dewan direksi, kepemilikan saham oleh institusi, dan keahlian komite audit berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> , sedangkan penelitian ini tidak berhasil membuktikan adanya pengaruh ukuran dewan komisaris, dewan komisaris independen, dan aktivitas dewan komisaris terhadap <i>Financial Distress</i>
6..	Sastriana dan Fuad (2013)	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> dan <i>firm size</i> terhadap perusahaan yang mengalami kesulitan	Independen : Jumlah dewan direksi, proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan	Hasil penelitian ini menunjukkan struktur dari <i>Corporate Governance</i> yang berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> . Variabel jumlah dewan direksi dan

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
		keuangan (<i>Financial Distress</i>)	manajerial, komite audit, dan <i>firm size</i> Dependen : <i>Financial Distress</i> Kontrol: <i>Leverage</i> dan Likuiditas	jumlah anggota komite audit terbukti berpengaruh negatif terhadap kondisi <i>Financial Distress</i> pada suatu perusahaan. sedangkan variabel lainnya berupa proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan (<i>firm size</i>) terbukti tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>Financial Distress</i> .
7.	Hanifah dan Purwanto (2013)	Pengaruh struktur <i>Corporate Governance</i> dan <i>Financial Indicators</i> terhadap kondisi <i>Financial Distress</i>	Independen : ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran komite audit, likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas, dan <i>operating capacity</i> Dependen : <i>Financial Distress</i>	Ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, <i>leverage</i> , dan <i>operating capacity</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> dan ukuran dewan komisaris, komisaris independen, ukuran komite audit, likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas, dan <i>operating capacity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>
8.	Putri dan Merkusiwati (2014)	Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance</i> , Likuiditas,	Dependen: <i>financial distress</i> .	Kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, likuiditas, dan

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
		<i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan pada <i>Financial Distress</i>	Independen: kepemilikan institusional, komisaris independen, kompetensi komite audit, likuiditas, <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan.	<i>leverage</i> tidak berpengaruh signifikan pada <i>financial distress</i> . Ukuran perusahaan berpengaruh negatif pada <i>financial distress</i>
9.	Cinantya dan Merkusiwati (2015)	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> , <i>financial indicators</i> , dan ukuran perusahaan pada <i>Financial Distress</i>	Independen : kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen dan jumlah dewan direksi, <i>financial indicators</i> yang terdiri dari likuiditas dan <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan. Dependen : <i>Financial Distress</i> atau kondisi kesulitan keuangan	Kepemilikan institusional dan likuiditas berpengaruh pada <i>Financial Distress</i> . Kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kesulitan keuangan.
10	Mayangsari (2015)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dan Kinerja Keuangan terhadap <i>Financial Distress</i>	Independen : dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, profitabilitas, dan <i>leverage</i>	dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , ukuran komite audit

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
			Dependen : <i>Financial Distress</i>	tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , dewan direksi berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>

Sumber : Data diolah penulis, 2018

B. *Corporate Governance*

1. *Pengertian Corporate Governance*

Menurut *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)* dalam Hamdani (2016:20) mengartikan *Corporate Governance* sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan, dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan dari pihak petaruh lainnya. *Corporate Governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan (Monks & Minow, 2001). Keputusan Menteri BUMN Nomor Kep-117/M-MBU/2002 juga menjelaskan tentang penerapan praktek *good Corporate Governance* pada BUMN yaitu mendefinisikan bahwa "*Corporate Governance* adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam

jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika.” Sementara pengertian *Corporate Governance* atau tata kelola perusahaan menurut *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) adalah sebagai berikut :

“Corporate Governance is the system by which business corporations are directed and controlled. And by specifying the distribution of rights and responsibilities among the different participants to the corporation the Corporate Governance framework comprise elements that are essential for a successful outcome at all stages in the investment process.”

Berdasarkan pengertian menurut *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) diatas, dapat diartikan bahwa tata kelola perusahaan merupakan sebuah sistem yang mengatur dan mengendalikan suatu perusahaan, menspesifikasikan dengan jelas hak-hak dan kewajiban-kewajiban antara pengurus, pemegang saham, pihak direksi, karyawan, para pemegang kepentingan internal, dan eksternal lainnya, serta berfungsi sebagai kerangka bagi perusahaan dalam menetapkan tujuan dan mencapainya. *“Corporate Governance is viewed as effectively delineating the rights and responsibilities of each group of stakeholders in the company”* (Ho & Wong, 2001) atau dengan kata lain *Corporate Governance* dipandang secara efektif menggambarkan hak dan tanggung jawab masing-masing kelompok pemangku kepentingan di perusahaan. *Corporate Governance* merupakan suatu sistem atau tata kelola dalam perusahaan yang mengatur hubungan antara manajemen perusahaan dengan pihak yang memiliki

kepentingan dalam perusahaan untuk mengendalikan serta mengarahkan perusahaan untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan perusahaan.

2. Prinsip – Prinsip *Corporate Governance*

Menurut Peraturan Bank Indonesia Nomor 8/4/PBI/2006 Tentang pelaksanaan *good Corporate Governance* bagi bank umum menjelaskan bahwa *good Corporate Governance* adalah suatu tata kelola Bank yang menerapkan prinsip-prinsip keterbukaan (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), pertanggungjawaban (*responsibility*), independensi (*independency*), dan kewajaran (*fairness*).

Menurut *Organization for Economic Co-Operation and Development* (OECD dalam FCGI, 2001) menyebutkan ada empat unsur penting dalam *Corporate Governance* :

- a. *Fairness* (Keadilan). Menjamin perlindungan hak-hak para pemegang saham, termasuk hak-hak pemegang saham minoritas dan para pemegang saham asing, serta menjamin terlaksananya komitmen dengan para investor.
- b. *Transparency* (Transparansi). Mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, serta jelas, dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan, dan kepemilikan perusahaan.
- c. *Accountability* (Akuntabilitas). Menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbang kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh Dewan Komisaris (dalam *Two Tiers System*).
- d. *Responsibility* (Pertanggungjawaban). Memastikan dipatuhinya peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai cerminan dipatuhinya nilai-nilai sosial.

Menurut Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara nomor KEP-117/M-MBU/2002 Tentang penerapan praktek *good corporate governance*

dijelaskan mengenai prinsip-prinsip *good Corporate Governance* yang dimaksud adalah :

- a. Transparansi, yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan;
- b. Kemandirian, yaitu suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat;
- c. Akuntabilitas, yaitu kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggungjawaban organ sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif ;
- d. Pertanggungjawaban, yaitu kesesuaian didalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat;
- e. Kewajaran (*fairness*), yaitu keadilan dan kesetaraan di dalam memenuhi hak-hak stakeholder yang timbul berdasarkan perjanjian dan pertauran perundang-undangan yang berlaku

Prinsip-prinsip *Corporate Governance* dari OECD menyangkut hal-hal sebagai berikut :

- a. Hak-hak para pemegang saham
- b. Perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham
- c. Peranan semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) dalam *Corporate Governance*
- d. Transparansi dan penjelasan
- e. Peranan Dewan Komisaris

3. Organ Perusahaan

Pedoman Umum *Good Corporate Governance* yang dikeluarkan oleh Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) tahun 2006 dijelaskan mengenai organ perusahaan. Organ utama perusahaan yang terdiri dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Dewan Komisaris, dan Dewan Direksi. Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sebagai organ perusahaan merupakan wadah para pemegang saham untuk mengambil keputusan

penting yang berkaitan dengan modal yang ditanam dalam perusahaan, dengan memperhatikan ketentuan anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan. Pemegang saham sebagai pemilik modal, memiliki hak dan tanggung jawab atas perusahaan sesuai dengan peraturan perundang-undangan. Dewan Komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada Direksi serta memastikan bahwa Perusahaan melaksanakan *good Corporate Governance*. Direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif dalam mengelola perusahaan.

a. Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)

Rapat Umum Pemegang Saham, yang selanjutnya disebut RUPS, adalah Organ Perseroan yang mempunyai wewenang yang tidak diberikan kepada Direksi atau Dewan Komisaris dalam batas yang ditentukan dalam Undang-Undang ini dan/atau anggaran dasar. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas pada pasal 92 ayat (4) menyebutkan bahwa Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) menetapkan pembagian tugas dan wewenang pengurusan di antara anggota direksi dalam hal direksi terdiri atas dua anggota direksi atau lebih, sehingga masih ada keterbatasan wewenang direksi. Menurut Hamdani (2016: 80) keputusan yang diambil dalam RUPS harus didasarkan pada kepentingan usaha perusahaan dalam jangka panjang. RUPS dan pemegang saham tidak dapat melakukan intervensi terhadap tugas, wewenang, dan fungsi Dewan Komisaris dan Direksi dengan tidak

mengurangi wewenang RUPS untuk menjalankan haknya sesuai dengan anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan. Menurut KNKG (2006) menyebutkan bahwa penyelenggaraan RUPS merupakan tanggung jawab Direksi. Direksi harus mempersiapkan dan menyelenggarakan RUPS dengan baik. Dalam hal Direksi berhalangan, maka penyelenggaraan RUPS dilakukan oleh Dewan Komisaris atau pemegang saham sesuai dengan peraturan perundang-undangan dan anggaran dasar perusahaan. Menurut Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 pasal 78 menjelaskan bahwa RUPS terdiri atas RUPS tahunan dan RUPS lainnya, RUPS tahunan wajib diadakan dalam waktu paling lambat enam bulan setelah tahun buku berakhir dan RUPS lainnya dapat diadakan setiap waktu berdasarkan kebutuhan untuk kepentingan perusahaan. Pengambilan keputusan RUPS harus dilakukan secara wajar dan transparan dengan memperhatikan hal-hal yang diperlukan untuk menjaga kepentingan usaha perusahaan dalam jangka panjang (KNKG, 2006).

b. Dewan Komisaris dan Direksi

Peran direksi dan komisaris sangat penting dan cukup menentukan bagi keberhasilan implementasi *Good Corporate Governance*. Adanya pemisahan peran antara pemegang saham sebagai prinsipal dengan manajer sebagai agennya, maka manajer pada akhirnya akan memiliki hak pengendalian yang signifikan dalam hal bagaimana mereka mengalokasikan dana investor (Jensen & Meckling, 1976).

1. Dewan Direksi

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas mendefinisikan direksi adalah Organ Perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan Perseroan untuk kepentingan Perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan serta mewakili Perseroan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar penuh. Direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif dalam mengelola perusahaan. Masing-masing anggota direksi dapat melaksanakan tugas dan mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya. Kedudukan masing-masing anggota Direksi termasuk Direktur Utama adalah setara. Fungsi pengelolaan perusahaan oleh Direksi mencakup lima tugas utama yaitu kepengurusan, manajemen risiko, pengendalian internal, komunikasi, dan tanggung jawab sosial (Pedoman Umum *Good Corporate Governance* di Indonesia, 2006).

Menurut Hamdani (2016:86) agar pelaksanaan tugas direksi dapat berjalan secara efektif, perlu dipenuhi prinsip-prinsip berikut :

- a. Komposisi Direksi harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan secara efektif, cepat, dan tepat serta dapat bertindak independen.
- b. Direksi harus profesional yaitu berintegritas dan memiliki pengalaman serta kecakapan yang diperlukan untuk menjalankan tugasnya.
- c. Direksi bertanggung jawab terhadap pengelolaan perusahaan agar dapat menghasilkan keuntungan dan memastikan kesinambungan perusahaan.

- d. Direksi Mempertanggung jawabkan kepengurusannya dalam RUPS sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

2. Dewan Komisaris

Dewan Komisaris dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas mendefinisikan “Dewan Komisaris adalah Organ Perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada Direksi”. Pemahaman mengenai dewan komisaris juga dapat ditemui dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas Nomor 40 Tahun 2007 pasal 108 ayat (5) yang menyebutkan bahwa bagi perusahaan berbentuk perseroan terbatas, maka wajib memiliki paling sedikitnya 2 (dua) anggota Menurut OECD *Principles of Corporate Governance* dalam FCGI (2001) menyebutkan tugas Dewan Komisaris meliputi :

- a. Menilai dan mengarahkan strategi perusahaan, garis-garis besar rencana kerja, kebijakan pengendalian risiko, anggaran tahunan dan rencana usaha; menetapkan sasaran kerja; mengawasi pelaksanaan dan kinerja perusahaan; serta memonitor penggunaan modal perusahaan, investasi dan penjualan aset;
- b. Menilai sistem penetapan penggajian pejabat pada posisi kunci dan penggajian anggota Dewan Direksi, serta menjamin suatu proses pencalonan anggota Dewan Direksi yang transparan dan adil;
- c. Memonitor dan mengatasi masalah benturan kepentingan pada tingkat manajemen, anggota Dewan Direksi dan anggota Dewan Komisaris, termasuk penyalahgunaan aset perusahaan dan manipulasi transaksi perusahaan;
- d. Memonitor pelaksanaan *governance*, dan mengadakan perubahan di mana perlu;
- e. Memantau proses keterbukaan dan efektifitas komunikasi dalam perusahaan.

Dengan fungsi pengawasan yang dimilikinya, dewan komisaris dapat mengawasi pengelolaan perusahaan yang dilakukan manajemen secara umum. Adanya pengawasan dari dewan komisaris, manajemen diharapkan dapat lebih memenuhi tanggung jawab mereka dalam mengelola dan mengembangkan perusahaan. Dewan Komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada Direksi serta memastikan bahwa Perusahaan melaksanakan *good Corporate Governance*. Menurut Hamdani (2016:82) agar pelaksanaan tugas Dewan Komisaris dapat berjalan secara efektif, perlu dipenuhi prinsip-prinsip yaitu:

- 1) Komposisi Dewan Komisaris harus memungkinkan pengambilan keputusan secara efektif, tepat dan cepat, serta dapat bertindak independen.
- 2) Anggota Dewan Komisaris harus profesional, yaitu berintegritas dan memiliki kemampuan sehingga dapat menjalankan fungsinya dengan baik termasuk memastikan bahwa Direksi telah memperhatikan kepentingan semua pemangku kepentingan.
- 3) Fungsi pengawasan dan pemberian nasihat Dewan Komisaris mencakup tindakan pencegahan, perbaikan, sampai kepada pemberhentian sementara.

3. Komisaris Independen

“Dewan komisaris merupakan inti dari *Corporate Governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas” (Egon Zehnder International dalam FCGI, 2001). Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (2006) menjelaskan bahwa Komisaris independen merupakan komisaris yang

berasal dari luar emiten perusahaan, tidak mempunyai saham emiten atau perusahaan baik langsung maupun tidak langsung, tidak mempunyai afiliasi dengan komisaris, direksi, dan pemegang saham utama emiten atau perusahaan baik langsung maupun tidak langsung. Terafiliasi adalah pihak yang mempunyai hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi dan dewan komisaris lain, serta dengan perusahaan itu sendiri.

Dewan komisaris independen merupakan dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan. Jumlah komisaris independen harus dapat menjamin agar mekanisme pengawasan berjalan secara efektif dan sesuai dengan peraturan perundang-undangan. Salah satu dari komisaris independen harus mempunyai latar belakang akuntansi atau keuangan (KNKG, 2006). Peraturan Bursa Efek Indonesia (BEI) Pencatatan Efek No I-A Kep-00001/BEI/01-2014 Tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek disebutkan bahwa keberadaan Komisaris Independen wajib bagi perusahaan yang listing dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris. Dewan yang terdiri dari dewan komisaris independen yang lebih besar memiliki kontrol yang kuat atas keputusan manajerial. Status independen tersebut terfokus kepada tanggung jawab untuk melindungi pemegang saham, khususnya pemegang saham independen dari praktik curang atau melakukan tindak kejahatan pasar modal

Karakteristik dewan komisaris secara umum dan khususnya komposisi dewan dapat menjadi suatu mekanisme yang menentukan tindakan manajemen laba. Dewan komisaris independen merupakan suatu mekanisme mengawasi dan mekanisme untuk memberikan petunjuk serta arahan kepada pengelola perusahaan.

4. Komite Audit

Keberadaan Komite Audit pada perusahaan publik di Indonesia secara resmi dimulai sejak bulan Juni 2000 yang ditandai dengan keluarnya Keputusan Direksi BEJ No: Kep-315/BEJ/06/2000 perihal: Peraturan Pencatatan Efek Nomor I-A: Tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas di Bursa. Bagian ini dinyatakan bahwa dalam rangka penyelenggaraan pengelolaan perusahaan yang baik perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) wajib memiliki komisaris independen, komite audit, sekretaris perusahaan, keterbukaan, dan standar laporan keuangan per sector. Menurut FCGI (2001) Komite Audit memiliki wewenang untuk melaksanakan dan mengesahkan penyelidikan terhadap masalah-masalah dalam cakupan tanggung jawabnya. Komite audit beranggotakan Komisaris Independen, dan terlepas dari kegiatan manajemen sehari-hari dan mempunyai tanggung jawab utama untuk membantu Dewan Komisaris dalam menjalankan tanggung jawabnya terutama dengan masalah yang berhubungan dengan kebijakan akuntansi perusahaan, pengawasan internal, dan sistem pelaporan keuangan (*The*

institute of internal Auditors, internal Auditing and the Audit Committee : Workong Together Towards Common Goals dalam FCGI, 2001).

Pada umumnya, Komite Audit mempunyai tanggung jawab pada tiga bidang, yaitu ;

- a. Laporan Keuangan (*Financial Reporting*);
- b. Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*); dan
- c. Pengawasan Perusahaan (*Corporate Control*)

Komite audit pada prinsipnya adalah komite yang memiliki tugas pokok membantu dewan komisaris dalam melakukan fungsi pengawasan atas kinerja perusahaan. Pembentukan komite audit dilakukan dengan dasar UU No. 19 Tahun 2003 pasal 70, yang dijabarkan lebih lanjut dalam keputusan Bapepam No. 29 Tahun 2004 pasal 2. Pembentukan tersebut terutama berkaitan dengan *review* sistem pengendalian internal perusahaan, memastikan kualitas laporan keuangan, dan meningkatkan efektivitas fungsi audit.

5. Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merupakan salah satu penentu pelaksanaan *corporate governance* dalam perusahaan. Menurut Wardhani (2007) kemungkinan suatu perusahaan berada pada posisi tekanan keuangan juga banyak dipengaruhi oleh struktur kepemilikan perusahaan tersebut. Struktur kepemilikan tersebut menjelaskan komitmen dari pemiliknya untuk menyelamatkan perusahaan. Menurut Itturiaga dan Sanz (dalam Asmawati dan Amanah, 2013), struktur kepemilikan dapat dibedakan menurut dua sudut pandang yang berbeda, pendekatan keagenan merupakan struktur

kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Menurut Jensen & Meckling (1976) menjelaskan struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial.

a. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen, dalam hal ini kepemilikan oleh dewan direksi dan dewan komisaris (Wardhani, 2007). Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006), kepemilikan manajerial (*Managerial Ownership*) merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris). Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Christiawan dan Tarigan, 2007).

Kepemilikan saham manajerial dapat menyatukan kepentingan pemegang saham dengan manajemen. Menurut Jensen & Meckling (1976) kepemilikan saham oleh manajer dipandang akan menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham diluar manajemen, sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila terdapat manajer yang berperan sebagai pemilik. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan saham manajerial yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki intensif untuk memonitor. Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka intensif terhadap kemungkinan

terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan.

b. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan bagian dari mekanisme *Corporate Governance* pada perusahaan. *Institutional ownership* atau kepemilikan institusi merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh badan hukum atau institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, reksadana, bank, dan institusi-institusi lainnya (Brigham dan Houston, dalam Ayuningtyas, 2013). Jensen dan Meckling dalam Susanti dan Mildawati (2014) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham dan keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Menurut Deviacita dan Achmad (2012) mekanisme *monitoring* akan menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham sehingga signifikansi *institutional ownership* sebagai pengawas agen ditekankan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Apabila institusional merasa tidak puas atas kinerja manajerial, maka mereka akan menjual sahamnya ke pasar.

Kepemilikan institusional merupakan persentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar (Triwahyuningtias, 2012). Coffey dan Fryxell dalam Rizal (2007)

menyatakan bank, dana investasi, perusahaan investasi, perusahaan asuransi, sumbangan universitas sebagai lembaga utama pemegang ekuitas perusahaan. Dengan tingkat institusional yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik yang dilakukan oleh pihak manajer serta dapat meminimalisir tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan (Asmawati dan Amanah, 2013).

6. Manfaat *Corporate Governance*

Menurut *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) dalam (Mayangsari, 2015) penerapan *good Corporate Governance* bermanfaat untuk mengurangi *agency cost*, yaitu biaya yang harus ditanggung pemegang saham akibat pendelegasian wewenangnya kepada manajemen, menurunkan biaya modal (*cost of capital*) sebagai dampak dari pengelolaan perusahaan yang baik, sehingga menyebabkan tingkat bunga atas dana atau sumber daya yang dipinjam oleh perusahaan semakin kecil seiring dengan turunnya tingkat resiko perusahaan, dan dapat meningkatkan nilai saham perusahaan, serta menciptakan dukungan stakeholders terhadap perusahaan.

Manfaat penerapan *Good Corporate Governance* menurut FCGI (2001) adalah :

- a. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*,
- b. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat lebih meningkatnya *corporate value*,

- c. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia
- d. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders value* dan dividen.

Manfaat yang diperoleh dari penerapan *Corporate Governance* pada dasarnya adalah untuk menjadikan masa depan perusahaan menjadi lebih baik karena akan meningkatkan kepercayaan dari pemodal serta meningkatkan kinerja perusahaan, meminimalkan pembiayaan dalam perusahaan dan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan

C. *Financial Distress*

1. Pengertian *Financial Distress*

Financial Distress atau sering disebut kesulitan keuangan adalah kondisi dimana perusahaan berada dalam kesulitan keuangan sehingga tidak dapat menyediakan dana untuk memenuhi hutang lancarnya. Platt dan Platt (2002) mendefinisikan *Financial Distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Perusahaan dikatakan mengalami *Financial Distress* atau kesulitan keuangan adalah jika perusahaan tersebut mengalami kesulitan dan permasalahan dalam melakukan pembayaran hutang yang sudah jath tempo (Siagian, 2010). *Financial Distress* juga merupakan suatu momen saat perusahaan menuju kearah kebangkrutan karena keuangan (Haryetti, 2010). Analisis laporan keuangan dapat menjadi sebuah prediksi mengenai kesehatan keuangan perusahaan. Prediksi ini sangat penting bagi semua pihak yang

berkepentingan terhadap perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya potensi kebangkrutan.

Menurut Altman dan Hotchkiss (2005), *Financial Distress* digolongkan kedalam empat istilah umum, yaitu:

a. *Economic failure*

Economic failure atau kegagalan ekonomi adalah keadaan dimana perusahaan tidak dapat menutup total biaya termasuk biaya modal atau *cost of capital*. Perusahaan dapat meneruskan operasinya sepanjang kreditur berkeinginan untuk menyediakan tambahan modal dan pemiliknya berkenan menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) di bawah tingkat bunga pasar. Meskipun tidak ada suntikan modal baru saat aset tua sudah harus diganti, perusahaan dapat juga menjadi sehat secara ekonomi.

b. *Business failure*

Business failure atau kegagalan bisnis adalah bisnis yang menghentikan operasi karena ketidakmampuannya untuk menghasilkan keuntungan atau mendatangkan penghasilan yang cukup dengan akibat kerugian kepada kreditur. Sebuah bisnis yang menguntungkan dapat gagal jika tidak menghasilkan arus kas yang cukup untuk pengeluaran.

c. *Insolvency*

Insolvency terbagi menjadi tiga, yaitu *technical insolvency* dan *Insolvency in bankruptcy*.

1. *Technical insolvency*

Technical insolvency atau insolvensi teknis, terjadi apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo walaupun total aktivasnya sudah melebihi total hutangnya. *Technical insolvency* bersifat sementara, jika diberi waktu, perusahaan mungkin dapat membayar hutangnya dan terhindar dari kemungkinan terjadinya *Financial Distress*. Tetapi apabila *technical insolvency* adalah gejala awal kegagalan ekonomi, maka kemungkinan selanjutnya dapat terjadi bencana keuangan atau *financial disaster*.

2. *Insolvency in bankruptcy*

Kondisi *insolvency in bankruptcy* lebih serius dibandingkan dengan *technical insolvency*. Perusahaan dikatakan mengalami *insolvency in bankruptcy* jika nilai buku hutang melebihi nilai pasar aset yang dapat mengarah kepada likuidasi bisnis.

d. *Legal bankruptcy*

Perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum jika telah diajukan tuntutan secara resmi oleh undang-undang.

Platt dan Platt (2002) menyatakan kegunaan informasi jika suatu perusahaan mengalami *Financial Distress* adalah:

- a. Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.
- b. Pihak manajemen dapat mengambil tindakan merger atau *takeover* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik.

- c. Memberikan tanda peringatan dini/awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

2. Penyebab *Financial Distress*

Menurut Damodaran (1997) kesulitan keuangan dapat disebabkan oleh faktor internal dan eksternal perusahaan, Faktor- faktor penyebab kesulitan keuangan perusahaan, yaitu :

a. Faktor internal kesulitan keuangan

1) Kesulitan arus kas

Disebabkan oleh tidak imbangnya antara aliran penerimaan uang yang bersumber dari penjualan dengan pengeluaran uang untuk pembelanjaan dan terjadinya kesalahan pengelolaan arus kas (*cash flow*) oleh manajemen dalam pembiayaan operasional perusahaan sehingga arus kas perusahaan berada pada kondisi devisit.

2) Besarnya jumlah utang

Perusahaan yang mampu mengatasi kesulitan keuangan melalui pinjaman bank, sementara waktu kondisi devisit arus kas dapat teratasi. Pada masa depan akan menimbulkan masalah baru yang berkaitan dengan pembayaran pokok dan bunga pinjaman, sekiranya sumber arus kas dari perasional perusahaan tidak dapat menutupi kewajiban pihak bank. Ketidakmampuan manajemen perusahaan dalam mengatur penggunaan dana pinjaman akan berakibat terjadinya gagal pembayaran (*default*) yang pada akhirnya timbul penyitaan harta perusahaan yang dijadikan sebagai jaminan pada bank.

3) Kerugian Operasional

Kerugian operasional perusahaan selama beberapa tahun merupakan salah satu faktor utama yang menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*Financial Distress*). Situasi ini perlu mendapat perhatian manajemen dengan seksama dan terarah.

Sedangkan menurut Kamaluddin dan Pribadi (2011) faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* antara lain: sensitivitas pendapatan perusahaan terhadap aktivitas ekonomi secara keseluruhan, proporsi biaya tetap terhadap biaya variabel, likuiditas dan kondisi pasar dari asset perusahaan, kemampuan kas terhadap bisnis perusahaan. *Financial distress* dapat ditinjau dari komposisi neraca- jumlah asset dan kewajiban, dari laporan laba rugi – jika perusahaan terus menerus rugi, dan dari laporan arus kas – jika arus kas masuk lebih kecil dari arus kas keluar. Semua laporan tersebut merupakan hasil akhir dari siklus akuntansi atau pembukuan perusahaan.

b. Faktor eksternal kesulitan keuangan

Faktor eksternal kesulitan keuangan merupakan factor-faktor diluar perusahaan yang bersifat makro ekonomi yang mempengaruhi baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap kesulitan keuangan perusahaan. Faktor eksternal kesulitan keuangan dapat berupa kenaikan tingkat bunga pinjaman.

Sumber pendanaan yang berasal dari pinjaman lembaga keuangan bank atau non-bank, merupakan solusi yang harus ditempuh oleh manajemen agar proses produksi dan investasi berjalan lancar.

Menurut Almilia dan Kristijadi (2003) Prediksi *Financial Distress* perusahaan ini menjadi perhatian banyak pihak. Pihak-pihak yang menggunakan model tersebut meliputi :

1) Pemberi pinjaman

Penelitian berkaitan dengan prediksi *Financial Distress* mempunyai relevansi terhadap institusi pemberi pinjaman, baik dalam memutuskan apakah akan memberikan suatu pinjaman dan menentukan kebijakan untuk mengawasi pinjaman yang telah diberikan.

2) Investor

Model prediksi *Financial Distress* dapat membantu investor ketika akan menilai kemungkinan masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga

3) Regulator

Lembaga ini bertanggung jawab mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan. Hal ini menyebabkan perlunya suatu model yang aplikatif untuk mengetahui kesanggupan perusahaan membayar hutang dan menilai stabilitas perusahaan.

4) Pemerintah

Prediksi *Financial Distress* juga penting bagi pemerintah dan *antitrust regulation*.

5) Auditor

Model prediksi *Financial Distress* dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* suatu perusahaan.

6) Manajemen

Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (*fee* akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian penjualan atau kerugian paksa akibat ketetapan pengadilan). Sehingga dengan adanya model prediksi *Financial Distress* diharapkan perusahaan dapat menghindari kebangkrutan dan biaya tidak langsung dari kebangkrutan.

Pihak-pihak eksternal perusahaan biasanya bereaksi terhadap sinyal distress seperti : penundaan pengiriman, masalah kualitas produk, dan tagihan dari bank (Platt dan Platt, 2002). Hal ini bertujuan untuk mengindikasikan adanya

financial distress yang dialami oleh perusahaan sehingga pihak-pihak tersebut dapat menentukan langkah yang tepat untuk menghadapi kondisi tersebut (Triwahyuningtias, 2012). Dengan mengetahui kondisi *Financial Distress* diharapkan perusahaan dapat melakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan sedini mungkin Almia dan Kristijadi (2003). Menurut Platt dan Platt (2002) menyatakan kegunaan informasi jika suatu perusahaan mengalami *Financial Distress* adalah:

- 1) Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan pada masa yang akan datang
- 2) Pihak manajemen dapat mengambil tindakan merger atau *take over* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan baik
- 3) Memberikan tanda peringatan awal adanya kebangkrutan.

Terdapat berbagai cara untuk melakukan pengujian bahwa suatu perusahaan mengalami financial distress (Platt dan Platt, 2005) seperti :

- 1) Adanya pemberhentian tenaga kerja atau tidak melakukan pembayaran dividen (Lau, 1987; Hill et al., 1996)
- 2) *Interest coverage ratio* (Asquith, Gertner dan Scharfstein, 1994)
- 3) Arus kas yang lebih kecil dari utang jangka panjang saat ini (Whitaker, 1999)
- 4) Laba bersih operasi (*net operating income*) negatif (Hofer, 1980; Whitaker, 1999)

- 5) Adanya perubahan harga ekuitas (John, Lang dan Netter, 1992)
- 6) Perusahaan dihentikan operasinya atas wewenang pemerintah dan perusahaan tersebut dipersyaratkan untuk melakukan perencanaan restrukturisasi (Tirapat dan Nittayagasetwat, 1999)
- 7) Perusahaan mengalami pelanggaran teknis dalam hutang dan diprediksi perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan pada periode yang akan datang (Wilkins, 1997)
- 8) Mempunyai *Earning Per Share* (EPS) negatif (Eliomi dan Gueyle, 2001)

D. Hubungan Antar Variabel

1. Hubungan Ukuran Dewan Direksi Terhadap *Financial Distress*

Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang. Pfefer dan Salancik (1978) dalam Siagian (2010) mengatakan bahwa peningkatan ukuran dan diversitas Dewan Direksi akan memberikan manfaat bagi perusahaan karena terciptanya *network* dengan pihak luar perusahaan dan menjamin ketersediaan sumber daya. Penelitian Wardhani (2007) dan Siagian (2010) menyatakan semakin besar jumlah Dewan Direksi maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi tekanan keuangan atau *Financial Distress*. Hal tersebut mengindikasikan bahwa terjadi atau tidaknya *Financial Distress* dapat disebabkan oleh kinerja *board of director* yang kurang efektif sehingga kondisi perusahaan tidak liquid

terhadap kewajibannya (Siagian, 2010). Namun hasil berbeda terjadi pada penelitian Bodroastuti (2009) dan Sastriana dan Fuad (2013) yang menyatakan semakin besar jumlah Dewan Direksi semakin memperkecil potensi terjadinya kesulitan keuangan. Keberadaan Dewan Direksi dalam sebuah perusahaan dapat memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan melalui aktivitas evaluasi dan keputusan strategik, informasi yang diberikan diharapkan mampu menjadi arahan bagi manajemen dalam menjalankan perusahaan, sehingga potensi salah urus (*miss management*) yang berakibat pada kesulitan keuangan dapat diminimalkan (Sastriana dan Fuad, 2013). Berdasarkan argumen diatas, rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H1: Dewan Direksi berpengaruh terhadap *Financial Distress*

2. Hubungan Proporsi Komisaris Independen Terhadap *Financial Distress*

Komisaris Independen adalah dewan komisaris yang tidak berasal dari pihak yang terafiliasi atau pihak yang mempunyai hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi dan dewan komisaris lain, serta dengan perusahaan itu (KNKG, 2006). Dengan adanya komisaris independen, selain adanya pengawasan pengambilan keputusan manajemen oleh pihak dewan komisaris, pengawasan juga dilakukan oleh pihak eksternal yang independen agar keputusan yang diambil tepat dan menjauhkan perusahaan dari kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Penelitian yang dilakukan Elloumi dan Gueyie (2001) menyatakan bahwa Proporsi Komisaris Independen memiliki pengaruh yang signifikan

dengan arah hubungan negatif terhadap *Financial Distress*, sehingga menunjukkan semakin banyak jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan akan semakin memperkecil potensi terjadinya *Financial Distress*, sedangkan menurut penelitian Sastriana dan Fuad (2013) dan Wardhani (2007) menyatakan bahwa Proporsi Komisaris Independen berpengaruh tidak signifikan terhadap terjadinya *Financial Distress*. Hal ini mungkin dikarenakan keberadaan Komisaris Independen dalam suatu perusahaan yang bersangkutan hanya bersifat sebagai formalitas saja atau hanya sekedar memenuhi kebutuhan akan regulasi (Siagian, 2010). Berdasarkan argumen diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Proporsi Komisaris independen berpengaruh terhadap *Financial Distress*

3. Hubungan Komite Audit Terhadap *Financial Distress*

Komite audit merupakan mekanisme *Corporate Governance* yang diasumsikan mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan yang apabila terjadi terus menerus dapat menimbulkan *Financial Distress* pada perusahaan (Hanifah dan Purwanto, 2013). Di Indonesia, pedoman pembentukan komite audit yang efektif (KNKG, 2002) menjelaskan bahwa anggota komite audit yang dimiliki oleh perusahaan sedikitnya terdiri dari tiga orang, diketuai oleh komisaris independen perusahaan dengan dua orang eksternal yang independen terhadap perusahaan serta menguasai dan memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan. Jumlah anggota komite audit yang harus lebih dari satu orang ini dimaksudkan agar komite audit

repository.ub.ac.id

dapat mengadakan pertemuan dan bertukar pendapat satu sama lain. Penelitian yang dilakukan oleh Sastriana dan Fuad (2013) menyatakan bahwa Komite Audit memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perusahaan yang mengalami kondisi *Financial Distress*. Bila komite Audit berfungsi secara efektif maka kontrol atas perusahaan akan lebih baik karena Komite Audit dapat membantu dewan komisaris dalam hal pemberian nasihat kepada manajemen mengenai tindakan perbaikan atas celah-celah penyimpangan risiko dari keputusan yang dibuat sebagai risiko salah mengambil keputusan keuangan dapat diminalkan dan kerugian mampu dideteksi sebelum benar-benar terjadi (Siagian, 2010). Namun penelitian yang dilakukan oleh Hanifah dan Purwanto (2013) dan Mayangsari (2015) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara Komite Audit dengan *Financial Distress*. Semakin banyak anggota Komite Audit terkadang lebih menyulitkan kesepakatan keputusan dalam melakukan kinerjanya (Hanifah dan Purwanto, 2013). Berdasarkan argumen diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Komite Audit berpengaruh terhadap *Financial Distress*

4. Hubungan Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan institusional adalah jumlah proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau badan usaha atau organisasi (Mayangsari, 2015). Kepemilikan oleh institusional investor menghasilkan manajemen yang fokus pada kinerja perusahaan (Elloumi dan Gueyie, 2001). Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang

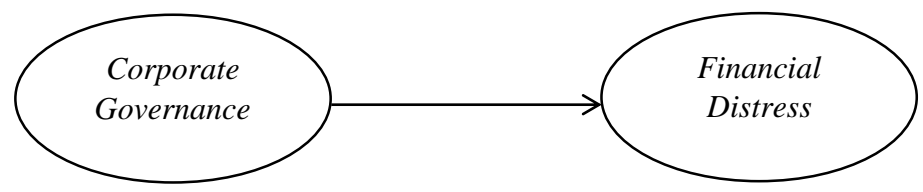
UNIVERSITAS BRAWIJAYA

efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Menurut Penelitian yang dilakukan oleh Deviacita dan Achmad (2012) dan Cinantya dan Merkusiwati (2015) menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap *Financial Distress*, yang berarti semakin besar Kepemilikan Institusional dalam sebuah perusahaan maka akan memperkecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *Financial Distress*. Tingginya kepemilikan oleh investor institusional akan mendorong aktivitas *monitoring* karena besarnya kekuatan voting mereka akan mempengaruhi manajemen (Schleifer dan Vishny, 1986 dalam Wardhani, 2007), sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Merkusiwati (2014) dan Mayangsari (2015) menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh yang tidak signifikan dengan *Financial Distress*. Kepemilikan saham oleh institusi yang besar merupakan pemilik mayoritas dan terpusat, yang menyebabkan berkurangnya transparansi penggunaan dana perusahaan (Putri dan Merkusiwati, 2014). Hal tersebut menyebabkan tinggi rendahnya kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kondisi *Financial Distress*. Berdasarkan argumen diatas, rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H4: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *Financial Distress*

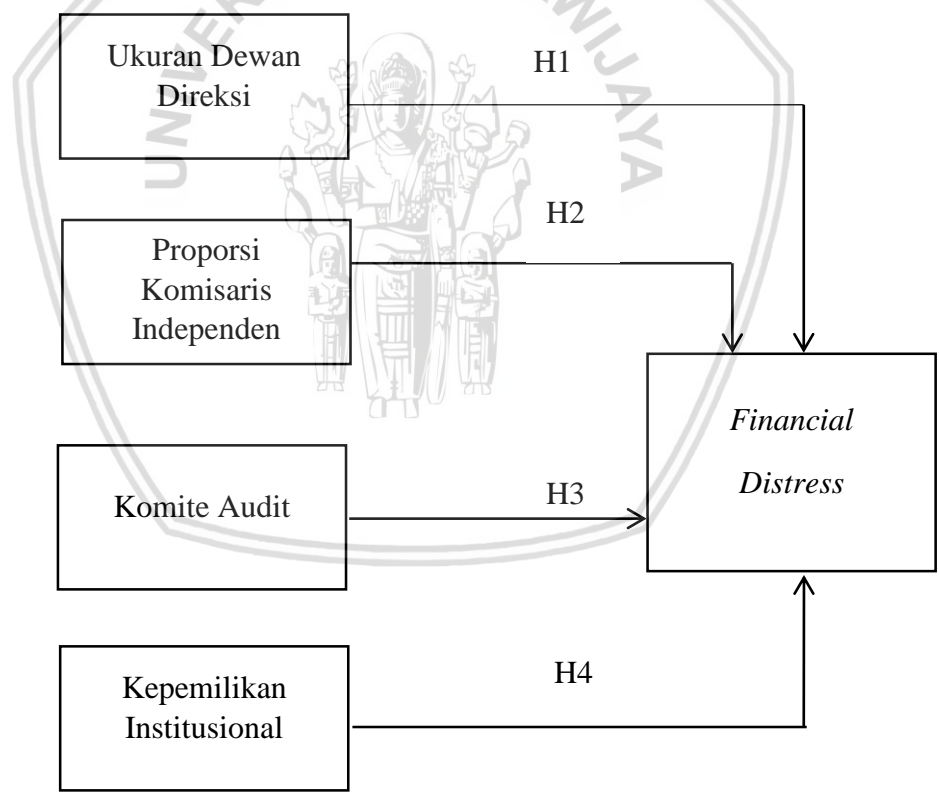
E. Model Konsep dan Hipotesis

1. Model Konsep



Gambar 2.1 Model Konsep Penelitian
Sumber : Ilustrasi penulis (2018)

2. Model Hipotesis



Gambar 2.2 Model Konsep Hipotesis
Sumber : Ilustrasi penulis (2018)

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian eksplanatori dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Misbahudin dan Hasan (2013 : 10) penelitian eksplanatif merupakan penelitian yang menggunakan data yang sama, di mana peneliti menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesis. Jenis penelitian ini diambil karena peneliti berusaha menjelaskan berbagai hubungan dan pengaruh yang timbul dari variabel-variabel yang menjadi objek penelitian, yaitu antara variabel *Corporate Governance* yang diwakili oleh variabel Dewan Direksi, Proporsi Komisaris Independen, Komite Audit, dan Kepemilikan Institusional dengan variabel *Financial Distress*. Menggunakan metode kuantitatif karena data penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan alat statistik yang selanjutnya akan diberikan penjelasan secara deskriptif mengenai hasil penelitian ini.

B. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui *website* www.idx.co.id. Melalui pertimbangan pemilihan tempat penelitian, bahwa data dan informasi yang disediakan di *website* merupakan informasi yang langsung dan cerminan data riil yang berasal dari Bursa Efek Indonesia. Selain itu tingkat keakuratan data dan informasi yang tinggi yang disediakan oleh Bursa Efek Indonesia telah dijamin. Dikarenakan perusahaan-perusahaan yang diteliti adalah

perusahaan yang *go public* sehingga laporan keuangan masing-masing perusahaan sudah menyediakan laporan keuangan dan terlampirkan di informasi perusahaan dalam Bursa Efek Indonesia.

C. Variabel dan Pengukurannya

1. Identifikasi Variabel

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2016:38). Variabel yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

A. Variabel Terikat (*Dependen Variable*)

Menurut Sugiyono (2016:39) variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel terikat dapat disimbolkan dengan Y. Variabel terikat (Y) pada penelitian ini adalah kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Variabel dependen ini dikotomi atau *dummy*, dimana terdiri dari dua klasifikasi yang mewakili status perusahaan, yaitu :

- 1) *Distressed* = 1 ; apabila perusahaan mengalami *Financial Distress* atau kesulitan keuangan
- 2) *Distressed* = 0 ; apabila perusahaan tidak mengalami *Financial Distress* mengalami kesulitan keuangan

Kriteria yang digunakan untuk menentukan perusahaan *financial distress* adalah dilihat berdasarkan *Earning per Share* (EPS) pada periode penelitian yaitu tahun 2013 sampai 2016 berdasarkan penelitian yang

dilakukan oleh Elloumi dan Gueyie (2001), Bodroastuti (2009), dan Putri dan Merkusiwati (2014). Penggunaan *Earning per Share* (EPS) sebagai proksi variabel dependen karena *Earning per Share* menggambarkan seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan keuntungan per lembar saham yang akan dibagikan pada pemilik saham, dimana keuntungan tersebut diperoleh dari kegiatan operasinya. Jika EPS suatu perusahaan dalam kondisi negatif maka dapat dikatakan perusahaan tersebut sedang berada dalam kondisi *Financial Distress*.

B. Variabel Bebas (*Independen Variable*)

Menurut Sugiyono (2016 : 39) variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel bebas dapat disimbolkan dengan X. Variabel bebas (X) pada penelitian ini adalah:

1. Ukuran Dewan Direksi (DD)

Dewan Direksi merupakan organ perusahaan yang menentukan kebijakan dan strategi yang diambil oleh perusahaan. Menurut Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia, jumlah anggota dewan direksi harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan. Dalam penelitian ini, ukuran Dewan Direksi diukur dengan menghitung jumlah anggota dewan direksi yang ada dalam perusahaan pada periode t, termasuk CEO (Wardhani, 2007).

2. Proporsi Komisaris Independen (PKI)

Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen (Wardhani, 2007). Dalam penelitian ini Proporsi Komisaris Independen dihitung dengan membandingkan antara jumlah komisaris independen dengan total jumlah komisaris dalam sebuah perusahaan (Siagian, 2010). Jumlah Komisaris Independen didasarkan pada laporan tahunan perusahaan yang bersangkutan. Apabila dalam laporan tahunan tersebut tidak tercantum Komisaris Independen, maka jumlah Komisaris Independen dianggap sama dengan 0.

3. Komite Audit (KA)

Berdasarkan Keputusan Direksi Bursa Efek Jakarta (BEJ) Nomor Kep-315/BEJ/06/2000 dinyatakan bahwa keanggotaan Komite Audit sekurang-kurangnya terdiri dari tiga orang anggota, seorang diantaranya merupakan komisaris independen perusahaan tercatat yang sekaligus merangkap sebagai ketua Komite Audit, sedangkan anggota lainnya merupakan pihak ekstern yang independen dimana sekurang-kurangnya satu diantaranya memiliki kemampuan dibidang akuntansi dan atau keuangan. Dalam penelitian ini, Komite Audit yang dihitung berdasarkan jumlah anggota komite audit (Siagian, 2010).

4. Kepemilikan Institusional (KEPINST)

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan

investasi, dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan oleh institusional investor menghasilkan manajemen yang fokus pada kinerja perusahaan (Elloumi dan Gueyie, 2001). Dalam penelitian ini indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional merupakan prosentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar (Deviacita dan Achmad, 2012).

2. Definisi Operasional Variabel

Menurut Soehartono (2008:29) definisi operasional menyatakan bagaimana operasi atau kegiatan yang harus dilakukan untuk memperoleh data atau indikator yang menunjukkan konsep yang dimaksud.

Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definsi	Indikator	Skala
<i>Financial Distress</i>	<i>Financial distress</i> adalah kondisi perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan memiliki EPS negatif (Elloumi dan Gueyie, 2001)	<i>Dummy</i> , 1 jika EPS negatif, 0 jika EPS positif	Nominal
Dewan Direksi	Direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolegial dalam mengelola perusahaan. Fungsi pengelolaan perusahaan oleh Direksi	Jumlah anggota Dewan Direksi yang ada pada perusahaan pada periode t	Ordinal

Variabel	Definsi	Indikator	Skala
	mencakup lima tugas utama yaitu kepengurusan, manajemen risiko, pengendalian internal, komunikasi, dan tanggung jawab sosial (KNKG, 2006)		
Proporsi Komisaris Independen	Komisaris Independen adalah dewan komisaris yang tidak berasal dari pihak yang terafiliasi atau pihak yang mempunyai hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi dan dewan komisaris lain, serta dengan perusahaan itu (KNKG, 2006)	$\frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Komisaris}} \times 100$	Rasio
Komite Audit	Komite Audit merupakan salah satu komite penunjang Dewan Komisaris yang bertugas memberikan suatu pandangan tentang masalah akuntansi, laporan keuangan dan	Jumlah anggota Komite Audit yang ada pada perusahaan pada periode t	Ordinal

Variabel	Definsi	Indikator	Skala
	penjelasannya, sistem pengawasan internal serta auditor independen (Egon Zehnder International, 2000 dalam FCGI, 2001)		
Kepemilikan Institusional	Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008).	$\frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Total saham beredar}} \times 100$	Rasio

Sumber : Diolah Penulis (2018)

D. Populasi, Sampel, dan Teknik Pengumpulan Data

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2016:80). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan transportasi yang terdaftar (*listed*) di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016 yaitu sebanyak 76 populasi.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2016:81). Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel dari populasi yang ada berdasarkan kriteria yang dikehendaki oleh peneliti. Hal ini dilakukan agar data yang diperoleh dengan tujuan penelitian dan relatif dapat dibandingkan dengan hasil penelitian sebelumnya. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013-2016.
2. Perusahaan transportasi yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan selama periode pengamatan.
3. Perusahaan memiliki data yang lengkap mengenai pelaksanaan *Corporate Governance*.

Tabel 3.2 Daftar Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ASSA	PT. Adi Sarana Armada Tbk.
2	BBRM	PT. Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk.
3	CASS	PT. Cardig Aero Service Tbk.
4	GIAA	PT. Garuda Indonesia Tbk.
5	HITS	PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk.
6	IATA	PT. Indonesia Transport & Infrastructure Tbk.
7	INDX	PT. Tanah Laut Tbk.
8	MBSS	PT. Mitra Bantera Segara Sejati Tbk.
9	MIRA	PT. Mitra International Resources Tbk.
10	NELY	PT. Pelayanan Nelly Dwi Putri Tbk.
11	RIGS	PT. Rig Tenders Indonesia Tbk.
12	SAFE	PT. Steady Safe Tbk.
13	SMDR	PT. Samudera Indonesia Tbk.
14	TAXI	PT. Express Transindo Utama Tbk.

No	Kode	Nama Perusahaan
15	TMAS	PT. Pelayaran Tempura Emas Tbk.
16	TPMA	PT. Trans Power Marine Tbk.
17	TRAM	PT. Trada Maritime Tbk.
18	WEHA	PT. Weha Transportasi Indonesia Tbk.
19	WINS	PT. Wintermar Offshore Marine Tbk.

Sumber : Diolah Penulis (2017)

3. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data merupakan suatu proses untuk mendapatkan data penelitian yang valid dan akurat dan dapat dipertanggungjawabkan. Data tersebut akan diolah menjadi informasi yang digunakan untuk menerima atau menolak hipotesis. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Penggunaan teknik dokumentasi dilakukan karena penelitian ini menggunakan data sekunder. Dokumentasi yaitu cara pengumpulan data dengan menggunakan sebagian atau seluruh data yang telah ada atau laporan data dari peneliti sebelumnya. Data dalam penelitian ini dikumpulkan dengan mengumpulkan data empiris dan studi pustaka. Pengumpulan data empiris dilakukan dengan mengumpulkan sumber data yang dibuat oleh perusahaan seperti laporan tahunan perusahaan. Studi pustaka menggunakan beberapa literatur seperti jurnal, artikel, dan literatur lain yang berhubungan dengan pembahasan dalam penelitian ini.

E. Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah

terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2016:147). Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel-variabel dalam penelitian ini. Alat analisis yang digunakan adalah rata-rata (*mean*), maksimum dan minimum (Ghozali, 2006). Statistik deskriptif memberikan deskripsi mengenai nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, standar deviasi dari tiap variabel penelitian, yaitu variabel ukuran dewan direksi, proporsi komisaris independen, komite audit, dan kepemilikan institutional.

2. Analisis Statistik Inferensial

Menurut Siregar (2010 :2) statistik inferensial adalah serangkaian teknik yang digunakan untuk mengkaji, menaksir, dan mengambil keputusan berdasarkan data yang diperoleh dari sampel untuk menggambarkan karakteristik atau ciri dari suatu populasi.

1. Pengujian Kelayakan Model (*Goodness of Fit Test*)

Langkah awal untuk mengetahui bahwa suatu model regresi logistik merupakan sebuah model yang tepat, terlebih dahulu akan dilihat bentuk kecocokan atau kelayakan model secara keseluruhan. Pengujian kelayakan model regresi logistik dapat dilakukan dengan menggunakan pengujian ketepatan antara prediksi model regresi logistik dengan data hasil pengamatan secara keseluruhan. Uji kelayakan model regresi dinilai dengan uji Hosmer-Lemeshow dengan H_0 adalah model fit atau model mampu menjelaskan data empiris (Yamin, 2011 : 191). *Goodness of fit*

test dapat dilakukan dengan memperhatikan output dari *Hosmer and Lemeshow's Goodness of fit test*, dengan hipotesis :

H_0 : Model yang dihipotesiskan fit dengan data

H_a : Model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data

Menurut Ghozali (2016 : 329) jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow* sama dengan atau kurang dari $\alpha = 0,05$ maka hipotesis nol ditolak yang berarti terdapat perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *goodness fit model* tidak baik karena model tidak dapat memprediksikan nilai observasinya. Atau dengan kata lain variabel independen secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel dependen. Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow* lebih besar dari $\alpha = 0,05$ maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya.

2. Uji Kelayakan Keseluruhan Model (*Overall Fit Model Test*)

a. *Chi-Square Test*

Pengujian kelayakan keseluruhan model pada penelitian ini menggunakan uji statistik *chi square* (χ^2) digunakan berdasarkan pada fungsi *likelihood* pada estimasi model regresi. *Likelihood* (L) dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input (Ghozali, 2016 : 328). L ditransformasikan menjadi $-2\log L$ untuk menguji hipotesis nol dan alternatif. Penggunaan nilai χ^2 untuk keseluruhan model terhadap data dilakukan dengan membandingkan nilai $-2 \log likelihood$ awal (hasil

block number 0) dengan nilai $2 \log \text{likelihood}$ hasil *block number 1*. Dengan kata lain, nilai *chi square* didapat dari nilai $-2\log L_1 - 2\log L_0$. Apabila terjadi penurunan, maka model tersebut menunjukkan model regresi yang baik.

b. Cox and Snell's R Square dan Nagelkerke R. Square

Menurut Ghozali (2016:95) koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Menurut Ghozali (2016:329) *Cox dan Snell's R Square* merupakan ukuran yang mencoba meniru ukuran R^2 pada *multiple regression* yang didasarkan pada teknik estimasi *likelihood* dengan nilai maksimum kurang dari 1(satu) sehingga sulit diinterpretasikan. *Nagelkerke's R square* merupakan modifikasi dari koefisien *Cox dan Snell* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu). Hal ini dilakukan dengan cara membagi nilai *Cox dan Snell's R²* dengan nilai maksimumnya. Nilai yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.

c. Tabel Klasifikasi 2x2

Tabel klasifikasi 2x2 menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*). Pada kolom merupakan dua nilai prediksi dari variabel dependen dalam hal ini *Financial Distress* (1) dan non *Financial Distress* (0), sedangkan pada baris menunjukkan

menunjukkan nilai observasi sesungguhnya dari variabel dependen. Pada model sempurna, maka semua kasus akan berada pada diagonal dengan ketepatan peramalan 100% (Ghozali, 2016 : 329).

3. Analisis Regresi Logistik

Analisis regresi merupakan studi mengenai ketergantungan variabel terikat dengan salah satu atau lebih variabel bebas dengan tujuan mengestimasi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel terikat berdasarkan nilai variabel bebas yang diketahui (Ghozali, 2016 : 94). Metode regresi logistik dipilih karena variabel dependen (*Financial Distress*) berupa variabel *dummy*. Teknik analisis ini tidak memerlukan uji normalitas dan uji asumsi klasik pada variabel bebasnya (Ghozali, 2016 : 321). Model penelitian ini dituangkan dalam persamaan sebagai berikut:

$$\text{Ln} \frac{p}{1-p} = \text{DISTRESSED} = \beta_0 + \beta_1 \text{DD} + \beta_2 \text{PKI} + \beta_3 \text{KA} + \beta_4 \text{KPINST} + e$$

Keterangan :

DISTRESSED : Nilai 1 (satu) untuk perusahaan *financial distressed* dan Nilai 0 (nol) untuk perusahaan *non-financial distressed*

β_0 : Koefisien konstanta

DD : Ukuran Dewan Direksi

PKI : Proporsi Komisaris Independen

KA : Ukuran Komite Audit

KEPINST : Kepemilikan institusional

e : *error*

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan ekonomi nasional. Bursa Efek Indonesia adalah lembaga yang mengelola pasar modal Indonesia. Kehadiran pasar modal Indonesia diharapkan dapat meningkatkan aktivitas perekonomian karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan melalui penjualan instrument keuangan jangka panjang seperti saham, obligasi, waran, *right* dan lainnya ke masyarakat. Bursa Efek Indonesia membagi kelompok industri-industri perusahaan berdasarkan sektor-sektor yang dikelolanya terdiri dari: sektor pertanian, sektor pertambangan sektor manufaktur, sektor properti, sektor infrastruktur, sektor keuangan, dan sektor perdagangan jasa investasi.

Sektor manufaktur merupakan salah satu sektor yang mempunyai peranan penting dalam perekonomian Indonesia. Sektor manufaktur diyakini sebagai sektor yang dapat memimpin sektor-sektor lain dalam sebuah perekonomian menuju kemajuan. Produk manufaktur selalu memiliki nilai tukar yang tinggi serta menciptakan nilai tambah yang lebih besar dibandingkan produk-produk lain. Hal ini disebabkan karena sektor manufaktur memiliki variasi produk yang sangat beragam dan mampu memberikan manfaat yang tinggi kepada pemakainya.

Populasi yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode

tahun 2013-2016. Pemilihan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* sehingga mendapatkan sampel sebanyak 19 perusahaan atau 76 observasi (jumlah perusahaan terseleksi dikali 4 tahun periode pengamatan). Data sampel diolah dengan menggunakan *Statistic Program for Social Science (SPSS)* versi 23

B. Profil Perusahaan

1. PT. Adi Sarana Armada Tbk.

PT Adi Sarana Armada Tbk (“Perusahaan”) didirikan tanggal 17 Desember 1999 dengan nama PT. Quantum Megahtama Motor . PT Adi Sarana Armada Tbk memiliki visi menjadi perusahaan penyedia jasa transportasi korporasi dan logistik terintegrasi yang terbaik. PT Adi Sarana Armada Tbk memiliki kegiatan usaha utama perusahaan yaitu menjalankan usaha-usaha di bidang jasa, yang antara lain meliputi jasa persewaan kendaraan bermotor atau alat transportasi darat dan kegiatan usaha terkait.

2. PT Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk.

PT Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk (“Perusahaan”) didirikan tanggal 7 Februari 1998. PT Pelayaran Nasional Bina Buana Raya memiliki visi menjadi penyedia jasa transportasi dan logistik perairan yang terkemuka. Perusahaan melakukan kegiatan usaha dalam bidang jasa penyewaan kapal tunda dan tongkang, serta penyewaan kapal penunjang lepas pantai yang dibutuhkan dalam industri minyak dan gas bumi. Perusahaan memfokuskan jasa penyewaan kapal di dalam wilayah perairan Indonesia untuk memaksimalkan keunggulannya sebagai perusahaan pelayaran di Indonesia.

3. PT. Cardig Aero Services Tbk.

PT. Cardig Aero Services Tbk. tanggal 16 Juli 2009 dan bergerak di bidang perdagangan, keagenan, perwakilan, jasa, angkutan, dan industri. CAS berkembang cepat dengan mendirikan dua perusahaan jasa boga dan manajemen fasilitas, serta melakukan IPO PT Cardig Aero Services pada tahun 2011, kemudian melakukan penyertaan pada perusahaan jasa boga lainnya dan memasuki bidang usaha pengelolaan bandar udara pada tahun 2012. PT. Cardig Aero Services memiliki visi menjadi perusahaan yang dipilih oleh para pengguna jasa di industri dirgantara, solusi makanan dan pengguna solusi lain yang terikat.

4. PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk.

PT. Garuda Indonesia (Persero) didirikan pada 4 Maret 1975. PT. Garuda Indonesia memiliki visi menjadi perusahaan penerbangan yang andal dengan menawarkan layanan yang berkualitas kepada masyarakat dunia menggunakan keramahan Indonesia. PT. Garuda Indonesia melayani penerbangan ke 76 destinasi pilihan yang terdiri dari 57 destinasi domestik dan 19 destinasi internasional. Garuda Indonesia memiliki 7 (tujuh) entitas anak yang berfokus pada produk/jasa pendukung bisnis perusahaan induk, yaitu PT Aero Wisata, PT Abacus Distribution Systems Indonesia, PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia, PT Aero Systems Indonesia, PT Citilink Indonesia, PT Gapura Angkasa, dan Garuda Indonesia (GIH) France.

5. PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk.

PT Humpuss Intermoda Transportasi (HIT) didirikan Pada tanggal 21 Desember 1992 yang merupakan bagian dari proses peningkatan status Divisi LNG. PT Humpuss Intermoda Transportasi memiliki visi menjadi pemimpin di tingkat regional dalam solusi pengangkutan laut muatan cair dan gas. Tahun 1997, Perseroan tercatat sebagai Perusahaan Publik di BEI dengan kode 'HITS'. Memasuki tahun 2017, Perseroan membagi bidang usahanya ke tujuh segmen usaha sebagai hasil dari transformasi bisnis.

6. PT. Indonesia Transport & Infrastructure Tbk.

PT. Indonesia Transport & Infrastructure Tbk. Didirikan tanggal 10 September 1968. Perseroan melakukan *Go Public* dengan mencatatkan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 31 Agustus 2006. Perseroan tergabung dalam kelompok usaha PT. MNC Investama Tbk. PT. Indonesia Transport & Infrastructure memiliki visi menjadi panutan di kalangan operator udara di Indonesia.

7. PT Tanah Laut Tbk.

PT Tanah Laut Tbk (Perseroan) dahulu PT Indoexchange Tbk berkedudukan di Jakarta Selatan didirikan dengan nama PT. Sanggrahamas Dipta didirikan tanggal 19 September 1991. PT Tanah Laut Tbk (Perseroan) memiliki visi bekerja keras untuk meningkatkan keuntungan dan kesinambungan bisnis bagi para pemegang saham dan menjaga hubungan baik dengan semua. Perseroan melakukan Penawaran Saham Perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) pada tahun 2001.

8. PT Mitrabahtera Segara Sejati Tbk.

PT Mitrabahtera Segara Sejati Tbk (MBSS) yang didirikan tahun 1994 adalah salah satu perusahaan jasa logistik laut dan *transshipment* terkemuka di Indonesia yang menyediakan solusi logistik dan transportasi laut terpadu untuk *transshipment* barang curah, terutama batubara. PT Mitrabahtera Segara Sejati Tbk memiliki visi menjadi perusahaan tingkat dunia yang dikenal karena keunggulan operasionalnya dengan menyediakan sebuah solusi untuk logistik laut dan *transshipment*. Di tahun 2011, MBSS menjadi perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

9. PT. Mitra International Resources Tbk.

Perseroan didirikan pada tanggal 24 April 1979 dengan nama PT Mitra Rajasa. Perseroan adalah perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan kode "MIRA". Perseroan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 30 Januari 1997. Perseroan bergerak di bidang jasa transportasi darat dengan kegiatan terutama melayani angkutan semen dari pabrikan semen dan bahan bangunan. PT. Mitra International Resources Tbk memiliki visi menjadi perusahaan transportasi dan logistik terkemuka di Indonesia.

10. PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.

PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri didirikan pada tanggal 5 Februari 1977 dengan nama PT Nelly Dwi Putri Chemical yang menjalankan usaha perdagangan umum dan perindustrian, yaitu pada industri kimia dengan memproduksi lem untuk digunakan di industri pengolahan *plywood* (kayu

lapis). PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri memiliki visi menjadi salah satu perusahaan terbaik dalam industri pelayaran kapal tunda dan tongkang yang terintegrasi.

11. PT Rig Tenders Indonesia Tbk

PT Rig Tenders Indonesia didirikan tanggal 22 Januari 1974. PT Rig Tenders Indonesia memiliki visi memberikan imbal hasil yang optimal bagi seluruh pemegang saham dan menjadi perusahaan regional yang dihormati dalam bisnis transportasi laut dan dukungan operasi lepas pantai. Bidang Usaha penyewaan kapal kepada industri minyak, gas dan batubara. Perusahaan mencatatkan sahamnya pertama kali di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 5 Maret 1990 dengan kode saham “RIGS”, dan berubah status menjadi perusahaan publik. Saat ini, PT Rig Tenders Indonesia memiliki 7 (tujuh) entitas anak .

12. PT Steady Safe Tbk.

PT Steady Safe Tbk (“Perusahaan”) didirikan pada tanggal 21 Desember 1971 dengan nama PT Tanda Widjaja Sakti. Pada tahun 1994 PT Steady Safe melakukan penawaran umum atas saham-sahamnya kepada masyarakat dan sebagai persiapan menjelang *Go Public* tersebut, pada tanggal 28 Desember 1993 Perseroan mengubah namanya menjadi PT. Steady Safe Tbk. Saat ini kegiatan usaha PT Steady Safe adalah dibidang pelayanan jasa transportasi, khususnya menjadi operator *Busway* di Jakarta. PT Steady Safe memiliki visi menjadi perusahaan nasional dalam jasa

transportasi darat berupa bus dan taksi yang berkontribusi kemasyarakat. Perseroan mempunyai 12 anak perusahaan dengan kepemilikan mayoritas.

13. PT. Samudera Indonesia Tbk.

PT Samudera Indonesia Tbk (Perusahaan) didirikan pada tanggal 13 Nopember 1964. PT Samudera Indonesia memiliki visi untuk meynediakan konektivitas global untuk memenuhi kebutuhan masyarakat. Tanggal 5 Juli 1999 PT Samudera Indonesia tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham SMDR. Sejalan dengan pertumbuhan usaha yang pesat dan meningkatnya kompleksitas organisasi, PT Samudera Indonesia kemudian melakukan restrukturisasi usaha dengan membentuk grup usaha konsolidasi yang membawahi empat lini usaha.

14. PT. Express Transindo Utama Tbk.

PT Express Transindo Utama Tbk (Perusahaan), dahulu bernama PT Kasih Bhakti Utama, didirikan tanggal 11 Juni 1981. PT Express Transindo Utama adalah perusahaan terbesar di Indonesia untuk sektor layanan ini, dan dengan pengalamannya selama lebih dari dua dekade, Perseroan selalu mengedepankan layanan berkualitas dan inovatif. Di tahun 2012, PT Express Transindo Utama mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 2 November 2012 melalui Penawaran umum Perdana Saham (*Initial Public Offering/ IPO*). PT express Transindo utama memiliki visi menjadi perusahaan transportasi darat yang utama di Indonesia yang memberikan keuntungan maksimal bagi para pemangku kepentingan:

pemerintah, pemegang saham, mitra pengemudi, karyawan, pelanggan dan masyarakat.

15. PT. Pelayaran Tempuran Emas Tbk

Perseroan didirikan tanggal 17 September 1987 dengan nama PT Tempuran Emas. Tahun 2003 perseroan mencatatkan sahamnya di Bursa Saham dan menjadi perusahaan terbuka dengan kode bursa "TMAS". Perseroan bergerak di bidang usaha transportasi laut yang khususnya menyediakan jasa pengiriman barang dalam peti kemas dengan cakupan layanan yang meliputi transportasi peti kemas, jasa bongkar muat peti kemas, dan pengelolaannya dalam skala nasional. PT. Pelayaran Tempuran Emas Tbk, memiliki visi menjadi perusahaan pelayaran nomer satu di Indonesia pada tahun 2017.

16. PT Trans Power Marine Tbk

PT Trans Power Marine Tbk ("Perusahaan"), didirikan tanggal 24 Januari 2005. PT Trans Power Marine Tbk memulai operasinya yang bergerak dalam pengangkutan komoditas curah seperti batu bara, nikel, *iron ore*, *gypsum*, *sand*, *wood chip*, dan lain-lain. Saham PT Trans Power Marine Tbk (TPM) dicatat dan diperdagangkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode TPMA dengan tanggal pencatatan pada 20 Februari 2013.

17. PT Trada Maritime Tbk

PT Trada Maritime Tbk (yang selanjutnya disebut Perseroan) didirikan pada tanggal 26 Agustus 1998 dengan nama PT Panji Adi Samudera. Bidang usaha yang dijalankan Perseroan berfokus pada bidang jasa pelayaran

angkutan laut, meliputi angkutan muatan cair (*liquid cargo*), muatan curah kering (*bulk carrier*), gas alam cair (*liquefied natural gas/LNG*), armada akomodasi (*self propelled accommodation barge*), serta layanan kapal penunjang, seperti kapal tunda dan tongkang (*tug and barge*). Tahun 2008, Perseroan menjadi perusahaan terbuka dengan melakukan Penawaran Umum Saham Perdana (*initial public offering/ IPO*).

18. PT. WEHA Transportasi Indonesia Tbk

PT. WEHA Transportasi Indonesia Tbk (“White Horse”) (dahulu bernama PT. Panorama Transportasi Tbk) didirikan tanggal 11 September 2001. WEHA menjadi perusahaan terbuka dengan nama PT. Panorama Transportasi Tbk melalui pencatatan sahamnya pada tahun 2007, Perseroan melakukan Penawaran Umum Saham Perdana (*Initial Public Offering*) sebanyak 128.000.000 saham biasa atas nama dan sebanyak 25.600.000 Waran Seri I, pada tanggal 30 Mei 2007 saham Perseroan resmi diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta.

19. PT Wintermar Offshore Marine Tbk

PT Wintermar Offshore Marine Tbk (Perusahaan) didirikan tanggal 18 Desember 1995. Perusahaan memulai kegiatan komersial pada tahun 1996. Saat ini, Perusahaan bergerak dalam bidang pelayaran dengan fokus pada kapal penunjang kegiatan angkutan lepas pantai bagi industri minyak dan gas bumi. PT Wintermar Offshore Marine memiliki visi Terdepan dalam pengelolaan armada kapal di bidang industri energi di Asia Tenggara. PT

Wintermar Offshore Marine pada tahun 2010 melakukan penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia.

C. Penyajian Data

Penyajian data merupakan informasi yang berhubungan dengan data dari variable-variabel dalam penelitian. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan (*financial report*). Variabel-variabel tersebut terdiri dari Dewan Direksi, Proporsi Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Institusional, dan *Financial Distress*. Berikut disajikan informasi penjelasan variabel data penelitian pada tabel 4.1 :

Tabel 4.1 Penyajian Data

PT. Adi Sarana Armada Tbk. (ASSA)				
Keterangan	2013	2014	2015	2016
Jumlah Dewan Direksi	5	5	5	5
Proporsi Komisaris Independen	0,333333	0,333333	0,333333	0,333333
Jumlah Komite Audit	3	3	3	3
Presentasi kepemilikan Institusional (%)	39,8600	44,1200	44,1100	44,1100
<i>Financial Distress</i> (EPS)	-103,17	2,42	-86,51	3,47
PT. Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk. (BBRM)				
Keterangan	2013	2014	2015	2016
Jumlah Dewan Direksi	4	4	5	5
Proporsi Komisaris Independen	0,333333	0,4	0,4	0,4
Jumlah Komite Audit	3	3	3	3
Presentasi kepemilikan Institusional (%)	74,8900	82,3700	82,3700	82,3700

<i>Financial Distress</i> (EPS)	17,90	0,09	-75,52	-14,54
PT. Cardig Aero Service Tbk. (CASS)				
Keterangan	2013	2014	2015	2016
Jumlah Dewan Direksi	4	4	4	4
Proporsi Komisaris Independen	0,2	0,2	0,2	0,2
Jumlah Komite Audit	3	3	3	3
Presentasi kepemilikan Institusional (%)	81,3100	85,0000	85,0000	85,0000
<i>Financial Distress</i> (EPS)	52,57	52,88	56,60	40,45
PT. Garuda Indonesia Tbk. (GIAA)				
Keterangan	2013	2014	2015	2016
Jumlah Dewan Direksi	8	8	6	6
Proporsi Komisaris Independen	0,5	0,333333	0,333333	0,333333
Jumlah Komite Audit	4	3	3	3
Presentasi kepemilikan Institusional (%)	82,0758	86,4535	85,1362	85,1362
<i>Financial Distress</i> (EPS)	5,98	-179,33	43,33	-22,11
PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk. (HITS)				
Keterangan	2013	2014	2015	2016
Jumlah Dewan Direksi	2	2	2	2
Proporsi Komisaris Independen	1	1	1	1
Jumlah Komite Audit	4	4	4	4
Presentasi kepemilikan Institusional (%)	83,6900	81,9300	81,9300	81,9300
<i>Financial Distress</i> (EPS)	6,95	2,46	6,54	5,74
PT. Indonesia Transport & Infrastructure Tbk. (IATA)				
Keterangan	2013	2014	2015	2016
Jumlah Dewan Direksi	2	4	3	3
Proporsi Komisaris Independen	0,333333	0,333333	0,333333	0,333333
Jumlah Komite Audit	3	3	3	3

Presentasi kepemilikan Institusional (%)	51,5500	70,0000	70,0000	70,0000
<i>Financial Distress</i> (EPS)	-6,41	-22,52	-17,43	-5,77
PT. Tanah Laut Tbk. (INDX)				
Keterangan	2013	2014	2015	2016
Jumlah Dewan Direksi	2	2	2	2
Proporsi Komisaris Independen	0,333333	0,5	0,5	0,5
Jumlah Komite Audit	3	3	3	3
Presentasi kepemilikan Institusional (%)	86,4400	86,4400	81,4600	81,4600
<i>Financial Distress</i> (EPS)	37,75	109,30	4,19	-31,46
PT. Mitra Bantera Segara Sejati Tbk. (MBSS)				
Keterangan	2013	2014	2015	2016
Jumlah Dewan Direksi	5	5	5	5
Proporsi Komisaris Independen	0,375	0,428571	0,4	0,4
Jumlah Komite Audit	4	4	3	3
Presentasi kepemilikan Institusional (%)	76,6820	76,6820	76,6800	76,6800
<i>Financial Distress</i> (EPS)	268,44	143,06	-101,33	-50,08
PT. Mitra International Resources Tbk. (MIRA)				
Keterangan	2013	2014	2015	2016
Jumlah Dewan Direksi	5	5	5	5
Proporsi Komisaris Independen	0,4	0,4	0,333333	0,333333
Jumlah Komite Audit	3	3	3	3
Presentasi kepemilikan Institusional (%)	46,2000	44,9900	44,9900	42,5600
<i>Financial Distress</i> (EPS)	-0,33	-11,27	-3,39	-0,49
PT.Pelayanan Nelly Dwi Putri Tbk. (NELY)				
Keterangan	2013	2014	2015	2016
Jumlah Dewan Direksi	3	3	3	3

Proporsi Komisaris Independen	0,333333	0,333333	0,333333	0,333333
Jumlah Komite Audit	3	3	3	3
Presentasi kepemilikan Institusional (%)	84,8940	84,8940	84,8940	84,8980
<i>Financial Distress</i> (EPS)	12,53	9,95	12,09	4,06
PT.Rig Tenders Indonesia Tbk. (RIGS)				
Keterangan	2013	2014	2015	2016
Jumlah Dewan Direksi	6	6	6	6
Proporsi Komisaris Independen	0,285714	0,2	0,2	0,4
Jumlah Komite Audit	3	3	3	3
Presentasi kepemilikan Institusional (%)	80,5410	80,5410	80,5410	80,5400
<i>Financial Distress</i> (EPS)	-38,70	-18,46	-101,70	-175,86
PT. Steady Safe Tbk. (SAFE)				
Keterangan	2013	2014	2015	2016
Jumlah Dewan Direksi	2	2	2	2
Proporsi Komisaris Independen	0,333333	0,5	0,5	0,5
Jumlah Komite Audit	3	3	3	3
Presentasi kepemilikan Institusional (%)	83,8400	83,8400	83,8400	89,2600
<i>Financial Distress</i> (EPS)	11,95	11,49	3,26	1,08
PT. Samudera Indonesia Tbk. (SMDR)				
Keterangan	2013	2014	2015	2016
Jumlah Dewan Direksi	6	6	6	6
Proporsi Komisaris Independen	0,4	0,4	0,4	0,4
Jumlah Komite Audit	3	3	3	3
Presentasi kepemilikan Institusional (%)	67,4859	67,4859	72,1846	72,1846
<i>Financial Distress</i> (EPS)	549,00	1222,25	725,54	1191,27
PT. Express Transindo Utama Tbk. (TAXI)				

Keterangan	2013	2014	2015	2016
Jumlah Dewan Direksi	4	4	4	4
Proporsi Komisaris Independen	0,4	0,25	0,5	0,5
Jumlah Komite Audit	3	3	3	3
Presentasi kepemilikan Institusional(%)	51,0025	51,0025	51,0025	51,0025
<i>Financial Distress</i> (EPS)	61,72	55,04	15,03	-38,13
PT. Pelayaran Tempura Emas Tbk. (TMAS)				
Keterangan	2013	2014	2015	2016
Jumlah Dewan Direksi	4	4	4	4
Proporsi Komisaris Independen	0,666667	0,666667	0,666667	0,666667
Jumlah Komite Audit	3	3	3	3
Presentasi kepemilikan Institusional (%)	87,7800	86,0300	80,8400	80,8400
<i>Financial Distress</i> (EPS)	61,74	177,64	277,79	136,13
PT. Trans Power Marine Tbk. (TPMA)				
Keterangan	2013	2014	2015	2016
Jumlah Dewan Direksi	4	4	5	5
Proporsi Komisaris Independen	0,333333	0,25	0,333333	0,333333
Jumlah Komite Audit	3	3	3	3
Presentasi kepemilikan Institusional (%)	96,7600	96,7600	96,7600	92,8200
<i>Financial Distress</i> (EPS)	37,35	56,69	10,89	2,01
PT. Trada Maritime Tbk. (TRAM)				
Keterangan	2013	2014	2015	2016
Jumlah Dewan Direksi	2	2	2	2
Proporsi Komisaris Independen	0,5	0,5	0,5	0,333333
Jumlah Komite Audit	3	3	3	3
Presentasi kepemilikan Institusional (%)	56,0100	52,8500	52,8500	35,8200

<i>Financial Distress</i> (EPS)	2,06	-43,79	-104,24	-17,14
PT. Weha Transportasi Indonesia Tbk. (WEHA)				
Keterangan	2013	2014	2015	2016
Jumlah Dewan Direksi	5	5	5	5
Proporsi Komisaris Independen	0,25	0,333333	0,5	0,5
Jumlah Komite Audit	3	3	3	3
Presentasi kepemilikan Institusional (%)	72,6100	66,4800	61,8400	70,3600
<i>Financial Distress</i> (EPS)	2,42	3,76	-45,20	-20,65
PT. Wintermar Offshore Marine Tbk. (WINS)				
Keterangan	2013	2014	2015	2016
Jumlah Dewan Direksi	8	8	6	6
Proporsi Komisaris Independen	0,333333	0,333333	0,333333	0,333333
Jumlah Komite Audit	3	3	3	3
Presentasi kepemilikan Institusional (%)	67,4700	60,8000	54,4500	36,77
<i>Financial Distress</i> (EPS)	0,75	0,55	-0,14	-24,16

Sumber : Data diolah, 2018

D. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2016:147). Statistik deskriptif ditampilkan untuk memberikan gambaran atau deskripsi atas data yang digunakan dalam penelitian ini. Hasil deskripsi pada tabel dibawah ini merupakan informasi mengenai nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi

sampel penelitian untuk keseluruhan sampel, sampel perusahaan *Financial Distress*, dan sampel perusahaan *non Financial Distress*.

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Keseluruhan Sampel

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DD	76	2,000	8,000	4,263	1,635
PKI	76	0,200	1,000	0,415	0,175
KA	76	3,000	4,000	3,092	0,291
KEPINST	76	35,820	96,760	72,031	16,317
DISTRESSED	76	0,000	1,000	0,4736	0,502
VALID N (listwise)	76				

Sumber : hasil SPSS 23, 2018

Tabel 4.2 diatas menunjukkan bahwa jumlah pengamatan pada penelitian ini dengan periode 2013-2016 adalah sebanyak 76 observasi dari 19 sampel perusahaan. Standar deviasi terbesar terdapat pada variabel Kepemilikan Institusional (KEPINST) sebesar 16,317. Standar deviasi ini menunjukkan bahwa data yang digunakan dari variabel-variabel tersebut ternyata tidak terlalu mengelompok disekitar rata ratanya. Dan standar deviasi terendah terdapat pada variabel Proporsi Komisaris Independen (PKI) sebesar 0,175.

Variabel *Financial Distress* (DISTRESSED) pada penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar 0, nilai maksimum sebesar 1, nilai *mean* atau rata-rata sebesar 0,4736 dan standar deviasi sebesar 0,502. Variabel Dewan Dieksi (DD) memiliki nilai minimum sebesar 2,000, nilai maksimum sebesar 8,000, nilai *mean* sebesar 4,263 dan standar deviasi sebesar 1,635. Variabel Proporsi Komisaris Independen (PKI) memiliki nilai minimum sebesar 0,200, nilai maksimum sebesar 1,000, nilai *mean* sebesar 0,415 dan standar deviasi sebesar 0,175. Variabel Komite Audit (KA) memiliki nilai minimum sebesar 3,000, nilai maksimum sebesar 4,000, nilai *mean*

sebesar 3,092 dan standar deviasi sebesar 0,291. Variabel Kepemilikan Institusional (KEPINST) memiliki nilai minimum sebesar 35,820, nilai maksimum sebesar 96,760, nilai *mean* sebesar 72,031 dan standar deviasi sebesar 16,317.

Tabel 4.3 Statistik Deskriptif Sampel Perusahaan *Financial Distress*

	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
DD	36	2,000	8,000	4,944	1,689
PKI	36	0,200	0,500	0,368	0,077
KA	36	3,000	4,000	3,083	0,280
KEPINST	36	35,820	86,453	67,174	15,193
DISTRESSED	36	1,000	1,000	1,000	0,000
VALID N (listwise)	36				

Sumber : hasil SPSS 23, 2018

Tabel 4.3 diatas menunjukkan tabel statistik deskriptif sampel perusahaan dengan kategori *Financial Distress*. Jumlah pengamatan pada tabel 4.3 sebanyak 36 observasi dari 19 sampel perusahaan. Variabel Dewan Dieksi (DD) memiliki nilai minimum sebesar 2,000, nilai maksimum sebesar 8,000, nilai *mean* sebesar 4,944 dan standar deviasi sebesar 1,689. Variabel Proporsi Komisaris Independen (PKI) memiliki nilai minimum sebesar 0,200, nilai maksimum sebesar 0,500, nilai *mean* sebesar 0,368 dan standar deviasi sebesar 0,077. Variabel Komite Audit (KA) memiliki nilai minimum sebesar 3,000, nilai maksimum sebesar 4,000, nilai *mean* sebesar 3,083 dan standar deviasi sebesar 0,280. Variabel Kepemilikan Institusional (KEPINST) memiliki nilai minimum sebesar 35,820, nilai maksimum sebesar 86,453, nilai *mean* sebesar 67,174 dan standar deviasi sebesar 15,193.

Tabel 4.4 Statistik Deskriptif Sampel Perusahaan *Non Financial Distress*

	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
DD	40	2,000	6,000	3,650	1,331
PKI	40	0,200	1,000	0,457	0,222
KA	40	3,000	4,000	3,100	0,303

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KEPINST	40	39,860	96,760	76,402	16,232
DISTRESSED	40	0,000	0,000	0,000	0,000
VALID N (listwise)	40				

Sumber : hasil SPSS 23, 2018

Tabel 4.4 diatas menunjukkan tabel statistik deskriptif sampel perusahaan dengan kategori Non *Financial Distress*. Jumlah pengamatan pada tabel 4.3 sebanyak 40 observasi dari 19 sampel perusahaan. Variabel Dewan Dieksi (DD) memiliki nilai minimum sebesar 2,000, nilai maksimum sebesar 6,000, nilai mean sebesar 3,650 dan standar deviasi sebesar 1,331. Variabel Proporsi Komisaris Independen (PKI) memiliki nilai minimum sebesar 0,200, nilai maksimum sebesar 1,000, nilai mean sebesar 0,457 dan standar deviasi sebesar 0,222. Variabel Komite Audit (KA) memiliki nilai minimum sebesar 3,000, nilai maksimum sebesar 4,000, nilai mean sebesar 3,100 dan standar deviasi sebesar 0,303. Variabel Kepemilikan Institusional (KEPINST) memiliki nilai minimum sebesar 39,860, nilai maksimum sebesar 96,760, nilai mean sebesar 76,402 dan standar deviasi sebesar 16,232.

Berdasarkan tabel 4.2, 4.3, dan 4.4 dapat disimpulkan ukuran Dewan Direksi (DD) menunjukan bahwa rata-rata (mean) ukuran Dewan Direksi pada perusahaan yang mengalami *Financial Distress* lebih besar dibanding dengan perusahaan yang tidak mengalami *Financial Distress*. Variabel proporsi Komisaris Independen menunjukan bahwa rata-rata (mean) Proporsi Komisaris Independen pada perusahaan yang tidak mengalami *Financial Distress* lebih besar dibanding dengan perusahaan yang mengalami *Financial Distress*. Variabel komite Audit (KA) menunjukan bahwa rata-rata (mean) jumlah Komite Audit pada perusahaan

yang tidak mengalami *Financial Distress* lebih besar dibanding dengan perusahaan yang mengalami *Financial Distress*. Variabel Kepemilikan Institusional (KEPINST) menunjukkan bahwa rata-rata (mean) Kepemilikan Institusional pada perusahaan yang tidak mengalami *Financial Distress* lebih besar dibanding dengan perusahaan yang mengalami *Financial Distress*.

E. Analisis Statistik Inferensial

1. Pengujian Kelayakan Model (*Goodness of Fit Test*)

Pengujian regresi logistik akan diuji ketepatan antara prediksi model regresi logistik dengan hasil pengamatan yang dinyatakan dalam uji kelayakan model (*goodness of fit*). Karena variabel dependen bersifat *dummy* (mengalami *Financial Distress* dan tidak mengalami *Financial Distress*), maka pengujian terhadap hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji regresi logistik. Pengujian ini diperlukan untuk memastikan tidak adanya kelemahan atas kesimpulan dari model yang diperoleh. Uji kelayakan model regresi dinilai dengan uji *Hosmer-Lemeshow* dengan H_0 adalah model fit atau model mampu menjelaskan data empiris (Yamin, 2011 : 191). Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow* lebih besar dari $\alpha = 0,05$ maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya. Berdasarkan hasil pengujian *Hosmer & Lemeshow's test* yang tertera pada lampiran dapat disimpulkan hasil pengujian *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* pada tabel 4.5 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.5 Hasil Pengujian *Hosmer & Lemeshow's Test*

Step	Chi-Square	df	Sig
1	8,007	8	0,433

Sumber : hasil SPSS 23, 2018

Tabel 4.5 diatas menunjukkan bahwa nilai dari pengujian *Hosmer & Lemeshow's Goodness of Fit Test* nilai *Chi-square* adalah 8,007 dengan signifikansi sebesar 0,433. Dengan nilai signifikansi lebih besar dari tingkat α sebesar 0,05 sehingga model regresi layak untuk digunakan dalam analisis selanjutnya, karena tidak ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati. Dengan kata lain model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

2. Pengujian Keseluruhan Model (*Overall Model Fit Test*)

a. *Chi-square Test*

Uji *Chi-square* adalah untuk keseluruhan model terhadap data dilakukan dengan membandingkan nilai antara *-2 log Likelihood* pada awal (hasil *block number 0*) dengan *-2 log Likelihood* pada akhir (hasil *block number 1*). Apabila terjadi penurunan, maka model tersebut menunjukkan model regresi yang baik (Ghozali, 2016 : 328) . Penurunan *-2 Log Likelihood* dapat dilihat pada tabel 4.6 berikut :

Tabel 4.6 Hasil Pengujian *-2 Log likelihood* (hasil *block number 1*)

	<i>Iteration</i>	<i>-2 Log Likelihood</i>
<i>Step 1</i>	1	87,357
	2	86,896
	3	86,893
	4	86,893

Sumber: Hasil SPSS 23, 2018

Pengujian pada *block number 0* dimana model regresi logistik tersebut hanya mempunyai konstanta diperoleh nilai *-2 Log Likelihood* awal sebesar 105,148. Apabila dibandingkan nilai *-2Log Likelihood* pada *block number 0* dengan *block number 1* maka nilai tersebut mengalami penurunan hingga

mencapai -2Log Likelihood pada *iteration* ke empat sebesar 86,893 pada *block number* 1. Adanya penurunan nilai $-2 \log \text{likelihood}$ ini memungkinkan akan adanya hubungan antara variabel independen dengan variabel dependennya.

Penurunan nilai $-2 \log \text{likelihood}$ tersebut disajikan dalam nilai *chi square* dalam *omnibus test of model coefficient* sebagai berikut :

Tabel 4.7 Hasil Omnibus Test of Model Coefficient

		<i>Chi-Square</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i>
Step 1	Step	18,255	4	0,001
	Block	18,255	4	0,001
	Model	18,255	4	0,001

Sumber : Hasil SPSS 23, 2018

Pengujian koefisien regresi secara keseluruhan (*overall model*) dari empat variabel independen secara keseluruhan dilakukan dengan menggunakan *omnibus test of model coefficient*. Hasil Pengujian omnibus test diperoleh nilai *chi-square* (penurunan nilai $-2 \log \text{likelihood}$) sebesar 18,255 dengan tingkat signifikansi 0,001, nilai tersebut lebih kecil dari tingkat α sebesar 0,05 menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari ke empat variabel independen yaitu Dewan Direksi, Proporsi Komisaris Independen, Komite Audit, dan Kepemilikan Instusional secara bersama-sama dapat menjelaskan terjadinya *Financial Distress* pada perusahaan.

b. Cox and Snell's R Square Dan Nagelkerke R. Square

Cox and Snell's R Square merupakan ukuran yang mencoba meniru ukuran R^2 pada regresi berganda yang didasarkan teknik estimasi *likelihood* dengan nilai maksimum kurang dari 1 sehingga sulit diinterpretasikan (Ghozali, 2016 : 329). Ukuran statistika *Cox and Snell's R Square* ini sama dengan koefisien determinasi R^2 dimana semakin besar nilainya semakin baik garis regresi

logistik yang dimiliki. Besarnya nilai koefisien determinasi pada model regresi logistik ditunjukkan oleh nilai *Nagelkerke R Square*. Berdasarkan hasil pengujian *Cox and Snell's R Square* dan *Nagelkerke R. Square* yang tertera pada lampiran dapat disimpulkan hasil pengujian *Cox and Snell's R Square* dan *Nagelkerke R. Square* pada tabel 4.8 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.8 Hasil Pengujian *Cox and Snell's R Square* dan *Nagelkerke's R Square*

Step	-2 Log Likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	86,893 ^a	0,214	0,285

Sumber : Hasil SPSS 23, 2018

Nilai *Nagelkerke R. Square* adalah sebesar 0,285 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 28,5 % sedangkan sisanya sebesar 71,5% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian, seperti ukuran perusahaan, kinerja manajemen, kompetensi komite audit, kepemilikan saham oleh publik, dan rasio-rasio keuangan.

c. Hasil Uji Klasifikasi 2x2

Prediksi ketepatan model juga dapat menggunakan matrik klasifikasi yang menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*) pada variabel dependen (Ghozali, 2016: 329). Matrik klasifikasi akan menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan terjadinya *Financial Distress*. Berdasarkan hasil pengujian Uji Klasifikasi 2x2 yang tertera pada lampiran dapat disimpulkan hasil pengujian Uji Klasifikasi 2x2 pada tabel 4.9 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.9 Tabel Klasifikasi

<i>Observed</i>	<i>Predicted</i>		
	<i>Distressed</i>		<i>Percentage Correct</i>
	0,00	1,00	
<i>Step 1 Distressed</i> 0,00	27	13	67,5
1,00	13	23	63,9
<i>Overall Percentage</i>			65,8

Sumber : hasil SPSS 23, 2018

Tabel 4.9 menunjukkan dari 40 perusahaan yang tidak mengalami *Financial Distress*, 24 perusahaan atau 67,5% secara tepat dapat diprediksi oleh model regresi logistik ini, sedangkan 16 perusahaan atau 32,5% tidak sesuai dengan estimasi. Kemudian dari 36 perusahaan yang mengalami *Financial Distress*, 22 perusahaan atau 63,9% dapat diprediksi tepat oleh model regresi logistik ini dan 14 perusahaan atau 36,19% hasil observasinya tidak sesuai dengan estimasinya. Secara keseluruhan berarti 50 sampel dari 76 sampel atau 65,8% sampel dapat diprediksi dengan tepat oleh model regresi logistik ini.

3. Pengujian Hipotesis

Penelitian ini menggunakan variabel dependen yang memiliki dua kategori yaitu *Financial Distress* dan *non Financial Distress* sehingga menggunakan regresi logistik. Regresi logistik dalam penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh *Corporate Governance* (jumlah Dewan Direksi, Proporsi Komisaris Independen, Komite Audit, dan Kepemilikan Institusional) terhadap *Financial Distress*.

Untuk menguji signifikansi koefisien dari setiap variabel bebas yang digunakan *p-value* (*probability value*) dengan tingkat signifikansi sebesar 5% (0,05). Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka koefisien regresi adalah signifikan,

sebaliknya apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka koefisien regresi tidak signifikan. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang tertera pada lampiran dapat disimpulkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.10 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.10 Hasil Pengujian Hipotesis

		B	S.E	Wald	df	Sig	Exp(B)
Step 1^a	X1	1,457	0,719	4,105	1	0,043	4,291
	X2	-3,438	2,297	2,240	1	0,135	0,032
	X3	5,893	4,821	1,494	1	0,222	362,630
	X4	-3,733	1,661	5,048	1	0,025	0,024
	Constant	-4,659	4,962	0,882	1	0,348	0,009

Sumber : Hasil SPSS 23, 2018

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 4.9, didapatkan persamaan logit sebagai berikut :

$$\text{Ln} \frac{FD}{1-FD} = -4,659 + 1,457 X1 - 3,438 X2 + 5,893 X3 - 3,733 X4 + e$$

Dimana :

FD : *Financial Distress*

X1 : Dewan Direksi

X2 : Proporsi Komisaris Independen

X3 : Komite Audit

X4 : Kepemilikan Institusional

Berdasarkan tabel pengujian hipotesis diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi variabel Kepemilikan Institusional (X4) adalah yang terkecil dengan nilai 0,025. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh terbesar terhadap *Financial Distress* dari semua variabel yang diteliti.

Untuk variabel ukuran Dewan Direksi (DD) diperoleh nilai koefisien sebesar 1,457, artinya setiap unit kenaikan ukuran Dewan Direksi (DD), maka

Financial Distress perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1,457 dengan asumsi variabel independen lain dianggap konstan. Variabel ukuran Dewan Direksi ini memiliki nilai signifikansi 0,043. Nilai signifikansi yang berada dibawah 0,05 dengan nilai koefisien positif menunjukkan adanya pengaruh signifikan dengan arah hubungan positif dari variabel Dewan Direksi (DD) terhadap *Financial Distress*, sehingga **H1 diterima**.

Untuk variabel proporsi Komisaris Independen (PKI) diperoleh nilai koefisien sebesar -3,438 artinya setiap unit kenaikan proporsi Komisaris Independen (PKI) akan menurunkan *Financial Distress* perusahaan sebesar 3,438 dengan asumsi variabel independen lain dianggap konstan. Namun variabel proporsi Komisaris Independen ini memiliki nilai signifikansi sebesar 0,135. Nilai signifikansi yang berada diatas 0,05 menunjukkan adanya pengaruh yang tidak signifikan dari variabel Proporsi Komisaris Independen terhadap *Financial Distress*, sehingga **H2 ditolak**.

Untuk variabel Komite Audit (KA) diperoleh nilai koefisien sebesar 5,893, artinya setiap unit kenaikan ukuran Komite Audit akan menurunkan *Financial Distress* perusahaan sebesar 5,893 dengan asumsi variabel independen lain dianggap konstan. Variabel Komite Audit (KA) ini memiliki nilai signifikansi sebesar 0,222. Nilai signifikansi yang berada diatas 0,05 menunjukkan adanya pengaruh yang tidak signifikan dari variabel Komite Audit (KA) terhadap *Financial Distress*, sehingga **H3 ditolak**.

Untuk variabel Kepemilikan Institusional (KEPINST) diperoleh nilai koefisien sebesar -3,733, artinya setiap unit kenaikan Kepemilikan Institusional,

akan menurunkan *Financial Distress* perusahaan sebesar 3,733 dengan asumsi variabel independen lain dianggap konstan. Variabel Kepemilikan Instiusional (KEPINST) ini memiliki nilai signifikansi sebesar 0,0425. Nilai signifikansi yang berada dibawah 0,05 dan koefisien negatif menunjukkan adanya pengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif dari variabel Kepemilikan Instiusional (KEPINST) terhadap *Financial Distress*, sehingga **H4 diterima**.

E. Pembahasan

Berdasarkan hasil statistik diperoleh bahwa pengaruh ukuran Dewan Direksi, Proporsi Dewan Komisaris Independen, ukuran Komite Audit, dan Kepemilikan Instiusional terhadap *Financial Distress* menyajikan hasil yang beragam dengan penelitian sebelumnya. Perbedaan hasil pengujian dalam pengujian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya diduga karena adanya perbedaan metode pengujian, sumber data, dan perbedaan pada objek yang diteliti. Berikut ini adalah ringkasan hasil pengujian hipotesis :

Tabel 4.11 Kesimpulan Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Hasil Penelitian	Keterangan
H1 Ukuran Dewan Direksi berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>	Ukuran Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i>	H1 Diterima
H2 Proporsi Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>	Proporsi Komisaris Independen berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>	H2 Ditolak
H3 Ukuran Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>	Ukuran Komite Audit berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>	H3 Ditolak
H4 Kepemilikan Instiusional	Kepemilikan Instiusional	H4 Diterima

Hipotesis	Hasil Penelitian	Keterangan
berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>	berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>Financial Distress</i>	

Sumber : Data Diolah, 2018

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

Nilai hasil regresi pada tabel 4.10 untuk variabel ukuran Dewan Direksi memiliki nilai koefisien yang positif, yaitu sebesar 1,457. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki ukuran Dewan Direksi semakin besar maka perusahaan tersebut mengalami *Financial Distress* akan semakin besar. Nilai signifikansi untuk variabel ini berdasarkan hasil regresi logistik pada tabel 4.10 adalah sebesar 0,043. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran Dewan Direksi memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah hubungan positif terhadap *Financial Distress*.

Hasil tersebut mendukung penelitian dari Wardhani (2007) dan Siagian (2010) yang menunjukkan bahwa semakin besar anggota Dewan Direksi maka semakin besar kemungkinan terjadinya *Financial Distress* pada perusahaan. Banyaknya jumlah Dewan Direksi dapat mempengaruhi kondisi keuangan karena setiap hasil keputusan yang dijalankan perusahaan berasal dari hasil keputusan Dewan Direksi. Perusahaan yang mengalami tekanan keuangan yang besar biasanya membutuhkan pertimbangan tentang keadaan keuangan perusahaan dari para direktur. Jadi, sebaiknya perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan menggunakan jumlah proporsional rata-rata dewan untuk menekan terjadinya kesulitan keuangan dalam suatu perusahaan. Turunnya kemampuan Dewan

Direksi dalam mengelola perusahaan dan mengendalikan manajemen dapat meningkatkan potensi perusahaan mengalami dan mengendalikan manajemen dapat meningkatkan potensi perusahaan mengalami *Financial Distress* karena dewan direksi tidak berfungsi secara optimal dalam mengelola asset perusahaan karena mereka lebih disibukan oleh masalah koordinasi.

Dampak negatif dari jumlah dewan direksi yang besar mungkin terjadi karena berkaitan dengan dua hal, yaitu meningkatnya permasalahan dalam hal komunikasi dan koordinasi sejalan dengan semakin meningkatnya jumlah Dewan Direksi dan turunnya kemampuan mereka untuk mengendalikan manajemen dan mengelola perusahaan. Akibat dari dampak negatif tersebut maka nilai perusahaan akan lebih rendah bila dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki dewan yang lebih kecil (Siagian, 2010).

Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Bodroastuti (2009) dan Sastriana dan Fuad (2013) yang mengatakan bahwa Dewan Direksi memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah hubungan positif yang berarti semakin besar jumlah Dewan Direksi dalam suatu perusahaan, maka semakin kecil perusahaan tersebut mengalami *Financial Distress*. Menurut Sastriana dan Fuad (2013) hal tersebut bisa dikarenakan adanya dewan direksi dapat memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan melalui aktivitas evaluasi dan keputusan strategik. Informasi yang diberikan tersebut diharapkan mampu menjadi guidance bagi manajemen dalam menjalankan perusahaan, sehingga potensi salah urus (*miss management*) yang berakibat pada kesulitan keuangan dapat diminimalkan.

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

Nilai hasil regresi untuk variabel Proporsi Komisaris Independen (PKI) memiliki nilai koefisien negatif, yaitu -3,438. Dengan demikian berarti perusahaan yang memiliki Proporsi Komisaris Independen (PKI) yang semakin besar maka perusahaan tersebut mengalami *Financial Distress* akan semakin berkurang atau semakin kecil. Namun, variabel Proporsi Komisaris Independen (PKI) tersebut memiliki nilai signifikansi 0,135. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa Proporsi Komisaris Independen memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *Financial Distress*. Ini berarti bahwa berapapun Proporsi Komisaris Independen dalam suatu perusahaan, kemungkinan perusahaan tersebut mengalami tekanan keuangan adalah sama.

Tidak signifikannya hubungan antara Proporsi Komisaris Independen dan kondisi *Financial Distress* perusahaan menunjukkan bahwa keberadaan Komisaris Independen belum dapat bertindak sebagai sebuah mekanisme pengawasan yang efektif untuk menghindarkan perusahaan dari kondisi *Financial Distress*. Hal ini juga disebabkan terkadang seorang Komisaris Independen memiliki sikap independensi yang kurang, yang dapat mengakibatkan lemahnya pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan, sehingga tidak akan memiliki pengaruh terhadap terjadinya *financial distress*. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Wardhani (2007) dan Sastriana dan Fuad (2013) yang menyatakan bahwa Proporsi Komisaris Independen dalam sebuah perusahaan memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *Financial Distress*. Menurut Wardhani

(2007) keberadaan Komisaris Independen dalam suatu perusahaan hanya bersifat retorik dan hanya untuk memenuhi regulasi yang ada dan keberadaan Komisaris Independen ini tidak dapat meningkatkan efektifitas *monitoring* yang dijalankan oleh komisaris. Hal ini mungkin dikarenakan keberadaan Komisaris Independen dalam suatu perusahaan yang diobservasi hanya bersifat sebagai formalitas saja atau hanya sekedar memenuhi kebutuhan akan regulasi. Sehingga keberadaan Komisaris Independen tidak untuk melakukan fungsi *monitoring* yang baik dan tidak menggunakan independensinya untuk mengawasi kebijakan direksi. Hasil penelitian ini, tidak mendukung dengan hasil penelitian Elloumi dan Gueyie (2001) yang menyatakan Proporsi Komisaris Independen dalam suatu perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah hubungan negative, yang berarti semakin besar Proporsi Komisaris Independen dalam suatu perusahaan maka akan mengurangi perusahaan tersebut mengalami kondisi *Financial Distress*.

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

Nilai hasil regresi untuk variabel Komite Audit (KA) memiliki nilai koefisien negatif, yaitu 5,893. Dengan demikian berarti perusahaan yang memiliki Komite Audit (KA) yang semakin besar maka perusahaan tersebut mengalami *Financial Distress* akan semakin kecil. Namun, variabel Komite Audit (KA) tersebut memiliki nilai signifikansi 0,222. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa Komite Audit memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *Financial Distress*.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Hanifah dan Purwanto (2013) dan Mayangsari (2015) yang menyatakan bahwa Komite Audit dalam satu perusahaan memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *Financial Distress*. Dari hasil ini dapat dikatakan bahwa ukuran Komite Audit tidak mampu menghindari kemungkinan kondisi terjadinya *Financial Distress* pada perusahaan. Semakin banyak anggota Komite Audit terkadang malah menyulitkan kesepakatan keputusan dalam melakukan kerjanya. Keberadaan Komite Audit dalam perusahaan mungkin hanya sekedar untuk pemenuhan syarat dari Surat Keputusan Bapepam Nomor 29 tahun 2004 yang harus dipenuhi perusahaan *go-public*. Menurut Effendi dalam Siagian (2010) menyatakan bahwa keberadaan Komite Audit di perusahaan publik sampai saat ini masih sekedar untuk memenuhi ketentuan pihak regulator saja. Hal ini diunjukkan dengan penunjukan anggota Komite Audit di perusahaan publik yang sebagian besar bukan didasarkan atas kompetensi dan kapabilitas yang memadai, namun berdasarkan kedekatan dengan Dewan Komisaris perusahaan.

Namun, hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Sastriana dan Fuad (2013) yang menyatakan bahwa Komite Audit dalam suatu perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress*. Menurut Pierce dan Zahra dalam Sastriana dan Fuad (2013) menyatakan dalam teori ketergantungan sumber daya berargumen bahwa terciptanya fungsi pengawasan Komite Audit yang efektif berhubungan dengan jumlah sumber daya yang dimiliki oleh komite. Efektivitas Komite Audit akan meningkat jika ukuran komite meningkat, karena komite memiliki sumber daya

lebih untuk menangani masalah-masalah yang dihadapi oleh perusahaan. Diharapkan dengan adanya Komite Audit dengan anggota yang memiliki pengetahuan serta pengalaman kerja yang lebih tinggi dan lebih sesuai mampu untuk mengontrol kondisi operasional dan keuangan perusahaan.

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

Nilai hasil regresi untuk variabel Kepemilikan Institusional (KEPINST) memiliki nilai koefisien negatif, yaitu -3,733. Dengan demikian berarti perusahaan yang memiliki Kepemilikan Institusional yang semakin besar maka perusahaan tersebut mengalami *Financial Distress* akan semakin berkurang atau semakin kecil. Nilai signifikansi untuk variabel ini berdasarkan hasil regresi adalah sebesar 0,025. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional (KEPINST) memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap *Financial Distress*. Hal ini dapat juga dilihat dari rata-rata Kepemilikan Institusional pada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan yaitu 67,174 lebih rendah dibanding rata-rata kepemilikan institusional pada perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan yaitu 76,402.

Menurut Schleifer dan Vishny (1986) dalam Wardhani (2007) hal ini mungkin terjadi karena tingginya kepemilikan oleh investor institusional akan mendorong aktivitas *monitoring* karena besarnya kekuatan *voting* mereka akan mempengaruhi manajemen Institusi memantau secara professional perkembangan investasinya mtingkat pengendalian terhadap tingkat manajemen sangat tinggi

sehingga potensi kecurangan dapat ditekan. Dengan besarnya kepemilikan oleh institusional, kontrol terhadap perusahaan juga lebih besar. Pemegang saham institusional akan lebih memaksa dan menekan manajemen agar lebih profesional dan optimal dalam menetapkan kebijakan dan meningkatkan profitabilitas (Deviacita dan Achmad, 2012). Kepemilikan saham dengan *background* institusi yang beragam dapat membuat pengawasan dilakukan lebih luas sehingga dapat membuat manajemen bekerja lebih ketat dan disiplin. Kepemilikan saham oleh institusi yang lebih besar mampu meningkatkan pengawasan terhadap kondisi keuangan sehingga dapat menjadi acuan dan motivasi bagi manajemen untuk melakukan perbaikan dan peningkatan kinerja. Pengawasan oleh institusi-institusi tersebut dapat meningkatkan kinerja manajerial sehingga membuat perusahaan terhindar dari *Financial Distress*. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Deviacita dan Achmad (2012) dan Cinantya dan Merkusiwati (2015) dan yang mengatakan bahwa Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap *Financial Distress*. Namun, hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Putri dan Merkusiwati (2014) dan Mayangsari (2015) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional dalam sebuah perusahaan memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *Financial Distress*. Kepemilikan saham oleh institusi yang besar merupakan pemilik mayoritas dan terpusat, dimana kepemilikan saham mayoritas akan mengakibatkan transparansi penggunaan dana perusahaan berkurang (Putri dan Merkusiwati, 2014).

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data, pengujian hipotesis, dan pembahasan mengenai Pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Transportasi Periode 2013-2016) dengan menggunakan metode regresi logistik dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Terdapat pengaruh yang signifikan dengan arah hubungan positif antara variabel ukuran Dewan Direksi terhadap *Financial Distress*. Hal ini berarti semakin besar jumlah Dewan Direksi dalam suatu perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *Financial Distress*. Hasil ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Siagan (2010) yang menjelaskan bahwa jumlah Dewan Direksi yang semakin besar akan meningkatkan permasalahan dalam hal komunikasi dan kemampuan mereka untuk mengendalikan manajemen dan mengelola perusahaan sehingga dapat meningkatkan kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *Financial Distress*.
2. Terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara variabel Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap *Financial Distress*. Hal ini berarti Proporsi Dewan Komisaris Independen dalam suatu perusahaan tidak mempengaruhi kemungkinan perusahaan berada dalam kondisi *Financial Distress*. Hasil ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Wardhani (2007) yang menjelaskan bahwa kemungkinan

adanya Komisaris Independen dalam suatu perusahaan yang di observasi hanyalah bersifat formalitas untuk memenuhi regulasi saja sehingga keberadaan Komisaris Independen ini tidak untuk menjalankan fungsi *monitoring* yang baik dan tidak menggunakan independensinya untuk mengawasi kebijakan Dewan Direksi.

3. Terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara variabel jumlah Komite Audit terhadap *Financial Distress*. Hal ini berarti jumlah Komite Audit tidak mampu menghindari kemungkinan kondisi terjadinya *Financial Distress* pada perusahaan.. Hasil tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Hanifah dan Purwanto (2013) yang menjelaskan bahwa Komite Audit terkadang malah menyulitkan kesepakatan keputusan dalam melakukan kinerjanya. Salah satu penyebab terjadinya *Financial Distress* dapat disebabkan oleh faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal terkait dengan kondisi dalam perusahaan yang seharusnya dapat diatasi oleh adanya komite audit yang efektif, namun ada pula faktor eksternal perusahaan yang disebabkan oleh hal-hal yang berada di luar kontrol perusahaan itu sendiri (Yayanti dan Yanti, 2015).
4. Terdapat pengaruh yang signifikan dengan arah hubungan negatif antara variabel Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*. Hal ini berarti semakin besar Kepemilikan Institusional dalam suatu perusahaan, maka semakin memperkecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *Financial Distress*. Hasil tersebut juga didukung oleh penelitian yang

dilakukan sebelumnya oleh Siagan (2010) yang menjelaskan bahwa tingginya kepemilikan oleh investor institusional akan mendorong aktivitas *monitoring* karena besarnya *voting* mereka akan mempengaruhi manajemen. Karena institusi memantau secara profesional perkembangan investasinya maka tingkat pengendalian terhadap tingkat manajemen sangat tinggi sehingga potensi kecurangan dapat ditekan (Schleifer dan Vishny, 1986 dalam Wardhani, 2007).

B. Saran

Berikut adalah saran yang dapat dipertimbangkan bagi peneliti yang akan datang :

1. Peneliti ini hanya menggunakan variabel independen yaitu Dewan Direksi, Proporsi Komisaris Independen, Komite Audit, dan Kepemilikan Institusional untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *Financial Distress*. Terkait dengan kemampuan model dalam penelitian ini yang masih kecil dalam hal menjelaskan mengenai penyebab fenomena *Financial Distress*, maka untuk peneliti selanjutnya diharapkan penelitian dapat menambahkan variabel yang masih berhubungan dengan *Corporate Governance* yang lain.
2. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan transportasi dengan periode empat tahun sebagai sampel. Diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan jenis perusahaan lain dan periode yang lebih banyak.
3. Penelitian ini menggunakan *Earning Per Share* (EPS) dalam mengukur *Financial Distress*. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan

beberapa pengukuran lain dalam mengukur *Financial Distress* seperti analisis *Z-score* atau menghitung *Interest Coverage Ratio (ICR)*.



DAFTAR PUSTAKA

Buku :

- Altman, Edward I dan Hotchkiss, Edith. 2005. *Corporate Financial Distress and Bankruptcy*. 3rd edition, New York: John Wiley & Sons.
- Damodaran, A. 1997. *Investment Valuation. 2nd Edition*, New York: Wiley Finance
- Daniri, M.A. 2005. *Good Corporate Governance : Konsep dan penerapannya dalam konteks Indonesia*. Jakarta : Gloria Printing
- FCGI, 2001. *Corporate Governance : Tata Kelola Perusahaan*. Jakarta
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hamdani. 2016. *Good Corporate Governance : Tinjauan Etika dalam Praktik Bisnis*. Jakarta : Mitra Wacana Media
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta.
- Misbahuddin dan Hasan, Iqbal. 2013. *Analisis Data Penelitian dengan Statistik*. Edisi Ke-2. Cetakan Ke-2. Jakarta : PT. Bumi Aksara.
- Siregar, Syofiyon. 2010. *Statistik Deskriptif untuk Penelitian*. Jakarta : PT RajaGrafindo Persada
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- _____ 2016. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Soehartono, Irawan. 2008. *Metode Penelitian Sosial*. Bandung : PT Remaja Rosadakarya
- Sutedi, Adrian. 2012. *Good Corporate Governance*, Edisi 1 Cetakan 2. Jakarta: Sinar Grafika

Yamin, Sofyan, Lien A. Rachmah, dan Heri Kurniawan. 2011. *Regresi dan Korelasi Dalam Genggaman Anda : Aplikasi dengan Software SPSS, Eviews, MINITAB, dan STATGRAPHICS*. Jakarta : Salemba Empat.

Jurnal :

- Ali, Herni dan Miftahurrohman. 2014. “*Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan*”. Jurnal Etikonomi, Vol. 13, No. 2, Oktober 2014.
- Almilia, Luciana Spica dan Kristijadi. 2003. “*Analisis Rasio Keuangan Untuk memprediksi kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ*”. Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia, Vol 7 No.2.
- Asmawati dan Amanah, Lailatul. 2013. *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol 2 No. 4
- Ayuningtyas. 2013. *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Board Composition, Dan Agency Cost Terhadap Financial Distress*. Jurnal Ilmu Manajemen Volume 1 Nomor 1 Januari 2013
- Bodroastuti, Tri. 2009. *Pengaruh Struktur Corporate Governanceterhadap Financial Distress*. Jurnal Ilmu Ekonomi ASET. Vol.11, No2.
- Christiawan, Yulius Jogi dan Tarigan, Josua. 2007. *Kepemilikan Manajeral: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol 9 No 1 Mei 2007
- Cinantya, G.I.A.A.P., dan Merkusiwati, Ni Ketut L.A. Merkusiwati, 2015, *Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, dan ukuran Perusahaan pada Financial Distress*, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 10, No. 3, Maret: 897-915.
- Daily, Catherine M. and Dan R. Dalton.1994a. *Corporate Governance and The Bankrupt Firm: an Empirical Assessment*. *Strategic Management Journal*. 115(8): 643-654.

- Deviacita, Arieany Widya dan Achmad, Tarmizi 2012. *Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress*. Diponegoro Journal of Accounting Vol 1.
- Dramawan, I. D. K. A. 2015. "Pengaruh Risiko Keuangan Dan Pertumbuhan Penjualan pada Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Property." *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, Vol. 20, No. 2.
- Elloumi, F. and Gueyie, J.P. (2001). *Financial distress and corporate governance : an empirical analysis*. *Corporate Governance*, 1: (1): 15-23
- Hanifah, Oktita Earning dan Purwanto, Agus. 2013. *Pengaruh Struktur Corporate Governance Dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress*. Diponegoro Journal of Accounting Vol 2.
- Hartianah, Devi Putri. 2017. *Pengaruh Aspek Operasional, Corporate Governance, dan Makro Ekonomi Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Agrikultur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2001-2015)*. *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol 47 No. 2 Juni 2017. Malang
- Haryetti. 2010. *Analisis Financial Distress Untuk Memprediksi Risiko Kebangkrutan Perusahaan*. *Jurnal Ekonomi* Volume 18 Nomor 2 Juni 2010
- Ho, S.M. and Wong, K.S. (2001) *A study of relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure*. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, Vol 10.
- Jensen, Michael C. dan Meckling. William H., 1976, *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure*, *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4, October pp. 305-360.
- Kamaluddin, dan Pribadi, Karina Ayu." *Prediksi Financial Distress Kasus Industri Manufaktur Pendekatan Model Regresi Logistik*", *Forum Bisnis dan Kewirausahaan Jurnal Ilmiah STIE MDP, FE Universitas Bengkulu*, 2011
- Li, Hong-xia." *Ownership, independent directors, agency costs and financial distress: evidence from Chinese listed companies*", *Emerald Article*, Vol 8, Iss:5, 2008

- Lukviarman, N. 2001. *Key Characteristics of Corporate Governance : The case of Indonesia*, Working Paper, No. 01-01. Graduate School business, Curtin University of Technology. Perth
- Mayangsari, Lilianda Putri. 2015. *Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol.4 No.4
- Monks, R., & Minow, N. (2001). *Corporate Governance (2nd ed)*. Blackwell publishers.
- Nurlela dan Islahuddin. 2008. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta)*. Simposium Nasional Akuntansi XI. 23-24 Juli 2008. Pontianak.
- Perdana, Ramadhan Sukma dan Raharja, 2014. *Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan*. Diponegoro Journal of Accounting, Semarang : Universitas Diponegoro.
- Platt, H.D., & Platt, M.B. (2002). *Predicting corporate financial distress : reflections on choice-based sample bias*. *Journal of Economics and Finance*, 26,184-99.
- _____.(2005). *Understanding Differences Between Financial Distress and Bankruptcy*. *Review of Applied Economics*, Vol. 2, No, 2 : 141-157
- Putri, Ni Wayan Krisnayanti Arwinda dan Merkusiwati, Ni Kt. Lely A. 2014 *“Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress”*, ISSN: 2302-8556EJurnal Akuntansi Universitas Udayana 7.1 (2014):93-106)
- Rahmat, M.M., Takhiah M.I., and N.M. Saleh. *Audit Committee Characteristics in Financially Distressed and Non-distressed Companies*. *Managerial Auditing Journal*, Vol. 24, No.7, pp-624-638, 2008

- Rizal, M. Syamsul. 2007. *Analisis Pengaruh Managerial Ownership, Institutional Ownership, Dividend Payout Ratio Dan Return On Asset Terhadap Capital Structure*.
- Sastriana, Dian dan Fuad. 2013. *Pengaruh Corporate Governance dan Firm Size terhadap Perusahaan yang Mengalami Kesulitan Keuangan (Financial Distress)*. Diponegoro Journal of Accounting 2 (3), pp:1-10.
- Siagian, Dame. 2010. *Analisis Pengaruh Struktur Struktur Corporate Governance Terhadap Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress*. Media Riset Akuntansi,.
- Triwahyuningtias, M. 2012. "Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010)." Skripsi.Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro.
- Wahyudi, Untung dan Hartini P. Pawestri.(2006). *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX Padang
- Wardhani,R. (2007). *Mekanisme corporate governance dalam perusahaan yang mengalami permasalahan keuangan (financially distressed firms)*. Simposium Nasional Akuntansi 9. Padang
- Wati, Like M. 2012 . *Pengaruh Praktik Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Manajemen*. Volume 01,Nomor 01.
- Whitaker, R. B. (1999). "The Early Stages of Financial Distress". *Journal of Economics and Finance*, 23: 123-133.
- Yayanti, Vivian dan Yanti. 2015. *Analisis Pengaruh Likuiditas, Efisiensi Operasi, Dan Corporate Governance Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2012-2014*. *Jurnal Ekonomi*/Volume XX, No. 01 : 154-173

Peraturan dan Undang-Undang :

Keputusan Menteri BUMN Tahun 2002 Tentang Penerapan Praktik *Good Corporate Governance* pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Nomor Kep.117/M/MBU/2002.

OECD Principles of corporate Governance.1999

Peraturan Bank Indonesia nomor 8/4/PBI/2006 tentang pelaksanaan *good corporate governance* bagi Bank Umum

Peraturan Bursa Efek Indonesia (BEI) Pencatatan Efek No I-A Kep-00001/BEI/01-2014

Surat Keputusan Bapepam Nomor 29 Tahun 2004

Surat Keputusan Bursa Efek Jakarta (BEJ) Nomor Kep-315/06/2000

Surat Keputusan Direksi Bursa Efek Indonesia (BEI) Nomor Kep-399/BEI/07-2001

Undang- Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar modal

Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas

Website

Bursa Efek Indonesia (BEI). “Ringkasan Kinerja Perusahaan Tercatat”, diakses pada tanggal 10 Oktober 2017 dari www.idx.co.id

Bursa Efek Indonesia (BEI). “Laporan Keuangan & Tahunan”, diakses pada tanggal 18 Oktober 2017 dari www.idx.co.id

Bank Indonesia. “Laporan Inflasi (Indeks Harga Konsumen)”, diakses pada tanggal 20 November 2017 dari www.bi.go.id

Badan Perencanaan Pembangunan Nasional. “Kajian Evaluasi Pembangunan Bidang Transportasi di Indonesia” diakses pada tanggal 20 November 2017 dari www.bappenas.go.id