

**ANALISIS PENGARUH MEKANISME *GOOD
CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP
KEMUNGKINAN *FINANCIAL DISTRESS***



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat

Untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)

pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis

Universitas Diponegoro

Disusun Oleh :

RUSDAN RADIFAN

NIM. 12030111130162

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS

UNIVERSITAS DIPONEGORO

SEMARANG

2015

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Rusdan Radifan
Nomor Induk Mahasiswa : 12030111130162
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH MEKANISME *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KEMUNGKINAN *FINANCIAL DISTRESS***
Dosen Pembimbing : Dr. Etna Nur Afri Yuyetta, S.E., M.Si., Akt.

Semarang, 18 Mei 2015

Dosen Pembimbing,

Dr. Etna Nur Afri Yuyetta, S.E., M.Si., Akt.

NIP. 1972 0421 200012 2001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Rusdan Radifan
Nomor Induk Mahasiswa : 12030111130162
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH MEKANISME *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KEMUNGKINAN *FINANCIAL DISTRESS***

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 3 Juni 2015

Tim Penguji:

1. Dr. Etna Nur Afri Yuyetta, S.E., M.Si., Akt.. (.....)
2. Dr. Hj. Zulaikha, M.Si., Akt. (.....)
3. Adityawarman, S.E., M.Acc., Ak. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Rusdan Radifan, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **Analisis Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap Kemungkinan *Financial Distress***, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila kemudian saya terbukti melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 18 Mei 2015

Yang membuat pernyataan,

Rusdan Radifan

NIM. 12030111130162

ABSTRACT

This study aimed to examine the impact of the characteristics of good corporate governance as managerial ownership, institutional ownership, the proportion of independent commissioners, the number of boards of directors, the size of audit committee, composition of independent commissioners in the audit committee, the number of audit committee meetings, and a number of financial experts on audit committee the possibility of financial distress. This study uses the size of the company as a control variable.

The population in this study includes all companies listed on the Bursa Efek Indonesia (BEI) in 2013. The samples conducted by purposive sampling method. Criteria for financial distress company is a company with negative earnings per share in the reporting period. The sample used in this study were non-financial companies that have availability annual report in 2013. The total sample is 90 companies, which consists of 45 companies financial distress as well as 45 non-financial companies with similar industry distress and accounting reporting period. The analysis technique used is logistic regression.

The results of analysis showed that the variables of institutional ownership, number of board of directors, the composition of independent commissioners in the audit committee, the number of audit committee meetings, and the number of audit committee financial expert in a significant negative effect on the possibility of financial distress, while variable managerial ownership, the proportion of independent commissioners, and the size of the audit committee did not significantly affect the financial distress.

Keywords: *financial distress, corporate governance, earnings per share*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari karakteristik *good corporate governance* seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, ukuran komite audit, komposisi komisaris independen dalam komite audit, jumlah pertemuan komite audit, dan jumlah ahli keuangan dalam komite audit terhadap kemungkinan *financial distress*. Penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

Populasi dalam penelitian ini meliputi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013. Penentuan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Kriteria perusahaan *financial distress* adalah perusahaan dengan *earnings per share* negatif dalam satu periode pelaporan. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan non-keuangan yang memiliki ketersediaan laporan tahunan pada tahun 2013. Total sampel yang digunakan adalah 90 perusahaan yang terdiri dari 45 perusahaan *financial distress* serta 45 perusahaan *non-financial distress* dengan kesamaan bidang industri serta periode pelaporan akuntansi. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi logistik.

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional, jumlah dewan direksi, komposisi komisaris independen dalam komite audit, jumlah pertemuan komite audit, dan jumlah ahli keuangan dalam komite audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kemungkinan *financial distress*, sedangkan variabel kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, dan ukuran komite audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap terjadinya *financial distress*.

Kata kunci : *financial distress, corporate governance, earnings per share*

MOTTO

“To Infinite, and Beyond!”

-Buzz Lightyear-

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

Bapak dan Ibu, kakak dan ipar,

serta seluruh keluarga besar Akuntansi Undip 2011

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahNya sehingga penelitian dan penulisan skripsi ini dapat diselesaikan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini dapat diselesaikan karena adanya bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Suharnomo, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si., Akt selaku Ketua Jurusan Akuntansi
3. Dr. Etna Nur Afri Yuyetta, S.E., M.Si., Akt. Selaku dosen pembimbing yang sudah sangat baik, sabar, dan disiplin sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
4. Dr. Jaka Isgiyarta, M.Si.,Akt selaku dosen wali.
5. Seluruh dosen dan segenap staff yang telah membantu penulis selama menuntut ilmu di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
6. Bapak Wakhid Akhmad dan Ibu Indah Istianah tercinta yang selalu sabar dan penuh pengertian terhadap anaknya, Kakakku Taris Yusrina dan Iparku Muhammad Arif Pribadi tersayang yang selalu mendukung dan memberikan motivasi serta nasihat demi kelancaran skripsi ini.
7. Fanny Anggraeny atas perhatian dan semangatnya selama ini baik secara langsung maupun tidak langsung, baik yang terlihat maupun tidak terlihat.

8. Sahabat-sahabatku Geng Badung (Bayu, Omesh, Satrio, Bambo, Ameng, Lia) yang selalu memberikan keceriaan dan kebahagiaan sepanjang masa perkuliahan.
9. Sahabat-sahabatku Sapari Boys (Alex, Bani, Hermas, Nanang) yang selalu menerima dengan terbuka saat diri ini butuh tempat berteduh dan bernaung.
10. Anak-anak Gembel (Fajar, Achmad Reza, Reza Hanung, Reza Ikhsan, Alif, Roy, Bang Jol, Niko, Risha, Iis, Danu, Alvine, Hanif Sulam, Hanif Pati, Adit, Danand, Akmal, Muadz, Faiz, Rainer, Ical, Habib, Nugroho, Reza Aul, Yoshua Martin, Fafa) dan Bobo (Ciwul, Hasna, Novi, Indri, Galuh, Anggek) penulis kisah indah di masa perkuliahan.
11. Teman-temanku SMA (Dani, Donny, Yaffi, dll) yang selalu hadir setiap saat disaat jenuh dan kemalasan menerpa.
12. Seluruh pihak yang sudah membantu namun tidak bisa penulis sebutkan satu per satu

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan dikarenakan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman. Oleh karena itu, kritik dan saran sangat diharapkan sebagai masukan bagi penulis agar dapat menjadi lebih baik. Semoga skripsi ini bermanfaat dan dapat digunakan sebagai tambahan informasi bagi semua pihak yang membutuhkan.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Semarang, 18 Mei 2015

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK.....	Vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	Vii
KATA PENGANTAR.....	Viii
DAFTAR TABEL.....	Xv
DAFTAR GAMBAR.....	Xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	Xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	2
1.2 Rumusan Masalah.....	10
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	11
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	11
1.3.2 Manfaat Penelitian.....	12
1.4 Sistematika Penulisan.....	13
BAB II TELAAH PUSTAKA.....	15
2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu.....	15

2.1.1 Teori Agensi.....	15
2.1.2 <i>Financial Distress</i>	18
2.1.2.1 Definisi <i>financial distress</i>	18
2.1.2.2 Penyebab <i>financial distress</i>	20
2.1.2.3 Akibat <i>financial distress</i>	22
2.1.3 Struktur <i>Good Corporate Governance</i>	23
2.1.3.1 Kepemilikan Manajerial.....	27
2.1.3.2 Kepemilikan Institusional.....	28
2.1.3.3 Komisaris Independen.....	29
2.1.3.4 Dewan Direksi.....	30
2.1.3.5 Komite Audit.....	31
2.1.4 Penelitian Terdahulu.....	33
2.2 Kerangka Pemikiran.....	38
2.3 Pengembangan Hipotesis.....	41
2.3.1 Kepemilikan Manajerial dan Kemungkinan Terjadinya <i>Financial Distress</i>	41
2.3.2 Kepemilikan Institusional dan Kemungkinan Terjadinya <i>Financial Distress</i>	42
2.3.3 Proporsi Komisaris Independen dan Kemungkinan Terjadinya <i>Financial Distress</i>	43
2.3.4 Jumlah Dewan Direksi dan Kemungkinan Terjadinya <i>Financial Distress</i>	44
2.3.5 Ukuran Komite Audit dan Kemungkina Terjadinya	

<i>Financial Distress</i>	45
2.3.6 Komposisi Komisaris Independen dalam Komite Audit dan Kemungkinan Terjadinya <i>Financial Distress</i>	46
2.3.7 Jumlah Pertemuan Komite Audit dan Kemungkinan Terjadinya <i>Financial Distress</i>	47
2.3.8 Jumlah Ahli Keuangan dalam Komite Audit dan Kemungkinan Terjadinya <i>Financial Distress</i>	48
BAB III METODE PENELITIAN.....	49
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	49
3.1.1 Variabel Dependen.....	49
3.1.2 Variabel Independen.....	50
3.1.2.1 Kepemilikan Manajerial.....	50
3.1.2.2 Kepemilikan Institusional.....	51
3.1.2.3 Proporsi Komisaris Independen.....	51
3.1.2.4 Jumlah Dewan Direksi.....	52
3.1.2.5 Ukuran Komite Audit.....	52
3.1.2.6 Komposisi Komisaris Independen dalam Komite Audit.....	52
3.1.2.7 Jumlah Pertemuan Komite Audit.....	53
3.1.2.8 Jumlah Ahli Keuangan dalam Komite Audit.....	53
3.1.3 Variabel Kontrol.....	53
3.2 Populasi dan Sampel.....	54
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	55

3.4 Metode Pengumpulan Data.....	55
3.5 Metode Analisis.....	55
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	56
3.5.2 Uji Hipotesis.....	56
3.5.2.1 Menilai Kelayakan Model (<i>Goodness of Fit Test</i>). ..	58
3.5.2.2 Uji Kelayakan Keseluruhan Model (<i>Overall Fit Model Test</i>).....	59
3.5.2.3 Pengujian Signifikansi dari Koefisien Regresi.....	60
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	61
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	61
4.2 Analisis Data.....	63
4.2.1 Statistik Deskriptif.....	63
4.2.2 Analisis Regresi Logistik.....	71
4.2.2.1 Uji <i>Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit</i>	71
4.2.2.2 <i>Overall Fit Model</i>	72
4.2.2.3 Koefisien Determinasi (<i>Nagelkerke R Square</i>).....	73
4.2.2.4 Pengujian Hipotesis.....	74
4.3 Pembahasan.....	79
4.3.1 Hipotesis 1.....	80
4.3.2 Hipotesis 2.....	81
4.3.3 Hipotesis 3.....	82
4.3.4 Hipotesis 4.....	82
4.3.5 Hipotesis 5.....	83

4.3.6 Hipotesis 6.....	84
4.3.7 Hipotesis 7.....	86
4.3.8 Hipotesis 8.....	86
4.3.9 Variabel Kontrol.....	87
BAB V PENUTUP.....	89
5.1 Kesimpulan.....	89
5.2 Keterbatasan.....	92
5.3 Saran.....	92
DAFTAR PUSTAKA.....	94
LAMPIRAN.....	97

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	36
Tabel 4.1 Prosedur Pemilihan Sampel.....	62
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif.....	63
Tabel 4.3 <i>Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test</i>	71
Tabel 4.4 Hasil Pengujian <i>Overall Fit Model</i>	72
Tabel 4.5 Hasil Pengujian <i>Nagelkerke R Square</i>	73
Tabel 4.6 Hasil Uji Hipotesis.....	74
Tabel 4.7 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis.....	79

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	40

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
LAMPIRAN A DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN.....	97
LAMPIRAN B STATISTIK DESKRIPTIF.....	100
LAMPIRAN C UJI HIPOTESIS.....	102

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Era perdagangan bebas telah dimulai. Berlakunya ACFTA (*Asean China Free Trade Area*) pada 1 Januari 2010 lalu dan berlaku sepenuhnya AFTA (*Asean Free Trade Area*) pada tahun 2015. Dengan berlakunya perdagangan bebas, persaingan yang terjadi tidak hanya pada antara perusahaan domestik, namun juga dengan perusahaan luar negeri. Bagi perusahaan yang telah memiliki bisnis yang kuat dan berpengalaman akan mendapatkan keuntungan dari perdagangan bebas ini. Perusahaan yang masih berskala kecil atau berskala nasional pasti akan sulit untuk bersaing dengan perusahaan asing, sehingga resiko mengalami *financial distress* akan semakin besar.

Salah satu contoh yang dirasakan adalah pada tahun 2008, terjadinya *global financial crisis* yang menyebabkan penurunan aktivitas bisnis secara umum. Banyak perusahaan di Amerika Serikat, Eropa, Asia, dan Negara lainnya yang mengalami kebangkrutan. Di dalam negeri, dampak dari *global financial crisis* tersebut menyebabkan beberapa perusahaan mengalami *de-listing* dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal itu dikarenakan karena perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Perusahaan dikatakan mengalami kondisi *financial distress* pada saat sebelum terjadi kondisi kebangkrutan atau likuidasi (Platt dan Platt, 2002).

Sedangkan menurut Nur (2007) *financial distress* merupakan kesulitan kondisi keuangan yang dimulai dari kesulitan likuiditas (jangka pendek) sebagai indikasi keuangan yang paling ringan, sampai pernyataan kebangkrutan yang merupakan kesulitan keuangan yang paling berat. Menurut Brigham dan Daves (2003), kesulitan keuangan terjadi atas serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan yang kurang tepat, dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan dan yang dapat menyumbang secara langsung maupun tidak langsung kepada manajemen serta kurangnya upaya pengawasan kondisi keuangan perusahaan sehingga dalam penggunaannya kurang sesuai dengan apa yang dibutuhkan.

Di Indonesia, akibat terburuk dari kondisi *financial distress* adalah perusahaan dapat dinyatakan pailit oleh pengadilan negeri setempat. Kepailitan (*failure*) sendiri di Indonesia diatur dalam Undang-undang no 37 tahun 2004 tentang Kepailitan. Disebutkan bahwa debitur yang memiliki 2 atau lebih kreditur dan setidaknya tidak dapat membayar sedikitnya satu utang yang telah jatuh waktu dan tidak dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan yang berwenang, baik atas permohonan sendiri, maupun atas permintaan lima orang atau lebih krediturnya. Permohonan ini juga dapat diajukan oleh kejaksaan untuk kepentingan umum.

Secara umum, perusahaan akan lebih produktif jika perusahaan dalam kondisi stabil baik dari segi manajemen, keuangan, personel, iklim politik dan sosial dari negara perusahaan itu berada. Menurut Porter (1991) alasan mengapa perusahaan sukses atau gagal mungkin lebih disebabkan oleh strategi yang diterapkan perusahaan. Dapat digaris bawahi dimana kesuksesan perusahaan

bergantung pada strategi yang diterapkan oleh karakteristik strategis dan manajerial dari perusahaan tersebut.

Salah satu upaya untuk menjaga hubungan antara prinsipal dan agen sehingga tercipta kondisi yang stabil di dalam perusahaan oleh pemerintah adalah dengan memaksa perusahaan melalui undang-undang untuk menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG). Penerapan prinsip *corporate governance* yang baik dapat memperbaiki kinerja perusahaan baik dalam kondisi normal maupun pasca krisis. Namun berdasarkan penelitian yang dilakukan komunitas internasional seperti Standard dan Poor tahun 2002, implementasi *corporate governance* di Indonesia mendapat peringkat yang rendah. Salah satu kasus *financial distress* yang terjadi karena kelalaian manajemen, sebagai contoh adalah ketika manajemen lama PT. Indofarma Tbk membeli alat-alat kesehatan yang ketinggalan zaman sehingga tidak dapat dijual pada akhirnya dihapus bukukan dan menyebabkan *financial distress* pada perusahaan. Penerapan *corporate governance* yang rendah pada perusahaan akan berdampak pada kinerja perusahaan secara kontinyu, menggiring kondisi keuangan perusahaan menjadi memburuk dan mengalami *financial distress*.

Forum Corporate Governance Indonesia (2002) mengartikan *corporate governance* sebagai suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan menciptakan nilai tambah bagi pihak yang berkepentingan atau *stakeholder*. *Corporate governance* didefinisikan sebagai proses yang diakibatkan oleh mekanisme hukum peraturan, kontraktual, dan berdasarkan keadaan pasar dan merupakan praktik terbaik untuk menciptakan nilai yang substansial bagi para

shareholders dengan melindungi kepentingan para *shareholders* yang lain (Rezaee, 2007). Seperangkat peraturan tersebut menekankan bahwa *stakeholder* memiliki hak untuk mendapat informasi yang benar dan tepat waktu serta perusahaan memiliki kewajiban untuk mengungkapkan laporan secara transparan, benar, dan tepat waktu atas seluruh informasi kinerja perusahaan, kepemilikan dan *stakeholder*.

Mekanisme *corporate governance* adalah suatu sistem yang digunakan untuk mengendalikan dan melakukan pengawasan kegiatan yang ada dalam perusahaan (Boediono, 2005). Secara umum terdapat lima prinsip dasar *corporate governance* yaitu: *transparency, accountability, responsibility, independency*, dan *fairness*. Dengan diterapkannya *corporate governance* perusahaan ingin mencapai tujuan peningkatan kinerja perusahaan melalui supervisi atau pemantauan kinerja manajemen dan adanya akuntabilitas manajemen terhadap pemangku kepentingan lainnya berdasarkan kerangka aturan dan peraturan yang berlaku (Kaihatu, 2006).

Corporate governance terdiri dari beberapa elemen-elemen pembentuk di dalamnya. Elemen-elemen pembentuk *corporate governance* terdiri dari struktur kepemilikan perusahaan, ukuran dewan direksi, proporsi komisaris independen (Fitdini, 2009), dan karakteristik komite audit yang diukur dari ukuran komite audit, komposisi komisaris independen, jumlah pertemuan komite audit, dan jumlah ahli keuangan dalam komite audit (Rahmat *et al.*, 2009).

Salah satu karakteristik yang menentukan pelaksanaan *corporate governance* adalah struktur kepemilikan perusahaan. Beberapa jenis kepemilikan

perusahaan diantaranya adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan manajerial dapat menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham sehingga berhasil menjadi mekanisme yang dapat mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan pemegang saham. Kepemilikan manajerial membuat kinerja dari perusahaan meningkat karena manajer selain memiliki fungsi sebagai pengelola perusahaan, ia juga berstatus sebagai pemilik perusahaan. Otomatis hal tersebut membuat kinerja operasional meningkat dan tingkat kesalahan dan kewajaran laporan meningkat karena sang pemilik perusahaan itu sendiri adalah yang mengelola perusahaan tersebut. hal itu dapat dibuktikan oleh Nur (2007). Dia dapat membuktikan adanya keterkaitan antara kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* yang berbanding terbalik. Namun hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh Hong-xia Lie, *et al.* (2008), menurutnya kepemilikan manajerial dalam perusahaan tidak dapat menyelamatkan perusahaan dari terjadinya *financial distress*.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan perusahaan oleh sebuah institusi/perusahaan lain yang berada di dalam maupun luar negeri. Banyak penelitian yang menyatakan dengan adanya kepemilikan institusional suatu perusahaan akan meningkatkan efisiensi pemakaian aktiva perusahaan, dengan demikian diharapkan adanya *monitoring* atas keputusan manajemen (Januarti, 2009). Senada dengan hasil tersebut adalah penelitian dari Nur (2007) dan Hong-xia Lie, *et al.* (2008) yang berhasil membuktikan adanya hubungan negatif yang signifikan antara kepemilikan institusional dengan kejadian *financial distress*.

Dari hal tersebut dapat disimpulkan, adanya *monitoring* dari kepemilikan institusional akan memberikan dorongan bagi manajemen perusahaan untuk berkeja dengan lebih baik untuk menghindarkan perusahaan dari kondisi *financial distress*. Akan tetapi, hasil penelitian tersebut bertentangan penelitian Wardhani (2006) dan Bodroastuti (2009) yang menemukan bukti empiris bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*.

Dalam pelaksanaan *corporate governance* dewan komisaris memiliki peran yang penting terutama dalam memonitor manajemen puncak. Kemampuan dewan komisaris dalam mekanisme pengawasan manajemen puncak yang efektif tergantung pada independensinya terhadap manajemen (Beasley, 1996).

Keberadaan dari Komisaris Independen telah diatur Bursa Efek Jakarta melalui peraturan BEJ tanggal 1 Juli 2000 yang kemudian diubah menjadi peraturan BEJ tanggal 19 Juli 2004. Melalui peraturan tersebut dijelaskan bahwa perusahaan yang terdaftar di Bursa harus mempunyai Komisaris Independen yang secara proporsional sama dengan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham yang minoritas (bukan *controlling shareholders*). Artinya, komisaris independen harus bukan merupakan pemegang saham mayoritas, atau seorang pejabat dari atau dengan cara lain yang berhubungan secara langsung atau tidak langsung dengan pemegang saham mayoritas dari perusahaan. Komisaris independen harus bebas dari kepentingan dan urusan bisnis apapun atau hubungan lainnya yang dapat, atau secara wajar dapat dianggap sebagai campur tangan secara material dengan kemampuannya sebagai seorang komisaris untuk bertindak demi

kepentingan yang menguntungkan perusahaan. Jumlah komisaris independen yang diatur dalam peraturan Bursa adalah 30% dari total komisaris perusahaan.

Penelitian dari Nur (2007), Hong-xia Lie, *et al.* (2008), dan Bodroastuti (2009) menemukan bukti bahwa adanya komisaris independen yang semakin besar jumlahnya dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Namun hasil yang berbeda ditunjukkan penelitian Parulian (2007) yang menunjukkan bahwa komisaris independen memiliki hubungan yang signifikan dan positif dengan kondisi *financial distress*.

Tugas komisaris perusahaan adalah untuk mengawasi pengelolaan perusahaan yang dilakukan manajemen puncak dan dipimpin oleh seorang direktur utama. Operasional perusahaan seluruhnya berada di tangan direktur dan dibawah pengawasan dewan komisaris. Meskipun dalam pengawasan tentunya direktur harus memiliki keberanian untuk mengambil resiko atas keputusan yang telah dia ambil. Keputusan-keputusan yang di ambil akan dilaporkan dalam laporan tahunan oleh dewan direktur yang dipimpin oleh direktur utama yang berisi laporan keuangan perusahaana, kegiatan, dan keputusan apa saja yang telah diambil dalam satu tahun tersebut kepada pemilik atau pemegang saham perusahaan. sehingga dapat dikatakan kinerja perusahaan, kondisi perusahaan, dan perkembangan perusahaan ada di tangan direktur. Nur (2007) menyatakan bahwa jumlah direksi yang semakin besar dapat membantu perusahaan melakukan aktivitas evaluasi dan keputusan strategik, sehingga potensi salah urus (*mismanagement*) yang berakibat pada *financia distress* dapat diminimalkan. Bodroastuti (2009), dan Fitdini (2009) juga menemukan bukti empiris bahwa

jumlah anggota dewan direksi yang besar dapat membantu perusahaan menghindari kondisi *financial distress*.

Di dalam *corporate governance* terdapat elemen penting yaitu keberadaan komite audit. Tugas komite audit yaitu membantu dewan komisaris untuk mengendalikan dan memonitor manajemen. Komite audit memiliki fungsi melindungi kepentingan dari para pemegang saham. Menurut Wathne dan Heide (2000) komite audit yang efektif diharapkan dapat fokus untuk mengoptimalkan kepentingan pemegang saham dan mencegah maksimalisasi kepentingan pribadi dari manajemen puncak.

Tugas lain dari komite audit adalah memberikan saran dan rekomendasi mengenai masalah keuangan dan operasional kepada jajaran dewan komisaris. Saran dan rekomendasi tersebut turut memberikan kontribusi dalam menghasilkan rencana strategis untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, komite audit yang efektif harus berfokus meningkatkan performa dan daya saing perusahaan, khususnya dalam lingkungan bisnis yang berubah di luar kendali perusahaan (Charan, 1998).

Awal mula pembentukan komite audit di Indonesia diatur setelah terjadinya krisis keuangan Asia pada tahun 1997. Pada mulanya, pembentukan komite audit bersifat sukarela, kemudian Bapepam LK mengeluarkan peraturan Bapepam-LK No IX 1.5 tentang "Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit" yang merupakan Lampiran Keputusan Ketua Bapepam-LK No.Kep-29/PM/2004 tanggal 24 September 2004. Peraturan tersebut mewajibkan

agar perusahaan yang *listing* pada Bursa Efek Indonesia agar membentuk komite audit. Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris yang bertujuan untuk membantu dewan komisaris dalam melakukan tugas dan fungsinya. Dalam peraturan tersebut juga mewajibkan komite audit beranggota minimal tiga orang yaitu minimal satu orang komisaris independen yang juga berperan sebagai ketua komite audit, dan minimal 2 orang pihak independen dari luar emiten. Salah satu anggota dari komite audit juga harus memiliki latar belakang pendidikan akuntansi atau keuangan.

Agar dapat melaksanakan fungsi dan tanggung jawabnya dengan efektif, komite audit harus memiliki karakteristik yang baik. Karakteristik komite audit meliputi ukuran komite audit, komposisi komisaris independen dalam komite audit, jumlah pertemuan komite audit, dan jumlah ahli keuangan dalam komite audit (Rahmat *et al.*, 2009)

Dengan rendahnya efektivitas dari komite audit, maka kemungkinan akan membuat turun kinerja perusahaan. Penurunan tersebut akan membuat kondisi keuangan perusahaan memburuk dan dapat mengakibatkan perusahaan mengalami *financial distress*. Dengan adanya komite audit yang efektif dan berkompeten dalam perusahaan dapat mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan tersebut (McMullen dan Raghunandan 1996). Karakteristik komite audit yang baik berhubungan erat dengan kinerja keuangan perusahaan yang baik dan akhirnya menjauhkan perusahaan dari *financial distress*.

Penelitian ini mengacu pada penelitian Rahmat *et al.*(2009) yang meneliti mengenai pengaruh karakteristik komite audit terhadap *financial distress*, dengan menambahkan variabel dari karakteristik *corporate governance* pada penelitian Nur (2007). Variabel yang ditambahkan yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, dan proporsi komisaris independen. Penelitian ini ingin menguji secara lebih menyeluruh dan mendalam mengenai mekanisme *corporate governance* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* dari struktur *good corporate governance* perusahaan yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan ukuran dewan direksi serta dari kondisi pengawasan internal perusahaan dengan melihat karakteristik komite audit yaitu dari ukuran komite audit, komposisi komisaris independen dalam komite audit, jumlah pertemuan komite audit, dan jumlah ahli keuangan dalam komite audit. Penelitian ini penting dilakukan karena perusahaan di Indonesia pada kondisi rawan mengalami krisis keuangan. Era perdagangan bebas serta tren melemahnya nilai tukar rupiah pada tahun 2015 akan memberikan dampak negatif kepada perusahaan di Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Dalam menghadapi kondisi pasar bebas, perusahaan dituntut untuk memiliki struktur *good corporate governance* yang baik agar mampu bersaing tidak hanya dengan perusahaan domestik namun juga perusahaan asing. Dengan kondisi yang baik dari internal perusahaan akan menghindarkan perusahaan dari kondisi *financial distress*. Menurut Brigham dan Daves (2003), *financial distress* terjadi atas serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan yang kurang tepat, dan

kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan dan yang dapat menyumbang secara langsung maupun tidak langsung kepada manajemen serta kurangnya upaya pengawasan kondisi keuangan perusahaan sehingga dalam penggunaannya kurang sesuai dengan apa yang dibutuhkan.

Dari uraian diatas dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

- Apakah kemungkinan terjadinya *financial distress* dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, ukuran komite audit, komposisi komisaris independen dalam komite audit, jumlah pertemuan komite audit, dan jumlah ahli keuangan dalam komite audit.

1.3 Tujuan dan Manfaat Peneiltian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah diatas tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis dan menemukan bukti empiris pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.
2. Menganalisis dan menemukan bukti empiris pengaruh kepemilikan institusional terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.
3. Menganalisis dan menemukan bukti empiris pengaruh proporsi komisaris independen terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

4. Menganalisis dan menemukan bukti empiris pengaruh jumlah dewan direksi terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.
5. Menganalisis dan menemukan bukti empiris pengaruh ukuran komite audit terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.
6. Menganalisis dan menemukan bukti empiris pengaruh komposisi komisaris independen dalam komite audit terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.
7. Menganalisis dan menemukan bukti empiris pengaruh jumlah pertemuan komite audit terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.
8. Menganalisis dan menemukan bukti empiris pengaruh jumlah ahli keuangan dalam komite audit terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

- a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan literatur serta bukti tambahan untuk sumber referensi pada penelitian selanjutnya, sehingga dapat menambah pengetahuan pembaca mengenai *financial distress* pada sebuah perusahaan dan apa saja yang dapat mempengaruhi terjadinya

financial distress dalam perusahaan dan juga arti pentingnya *corporate governance* bagi perusahaan.

b. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan acuan bagi pemilik perusahaan untuk mengetahui pengaruh implementasi *good corporate governance* untuk menghindari terjadinya kondisi *financial distress*

1.4 Sistematika Penulisan

Penelitian ini disusun berdasarkan sistematika penulisan yang telah ditentukan, sebagai acuan untuk melakukan pembahasan masalah secara runtut dan jelas, sehingga tulisan dapat lebih mudah dipahami. Penelitian ini secara keseluruhan terbagi dalam lima bab yang terdiri dari:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang yang mendasari dilakukannya penelitian, rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II: TELAAH PUSTAKA

Bab ini menjelaskan landasan teori dan penelitian-penelitian terdahulu, kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian, serta hipotesis dari penelitian yang dilakukan.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan variabel-variabel penelitian lengkap dengan definisi operasionalnya, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian, metode pengumpulan data, serta metode analisis dalam penelitian.

BAB IV: HASIL DAN ANALISIS

Bab ini menjelaskan deskripsi objek yang digunakan dalam penelitian, analisis data penelitian, dan interpretasi hasil pengujian hipotesis penelitian.

BAB V: PENUTUP

Bab ini memberikan kesimpulan akhir dari penelitian yang telah dilakukan, keterbatasan penelitian, dan saran-saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

Dalam bab ini akan dibahas mengenai: (i) teori agensi yang menjadi landasan teori penelitian ini dan juga konsep-konsep mengenai *financial distress* meliputi definisi, penyebab, dan akibat yang ditimbulkan serta penjelasan mengenai *corporate governance*, (ii) uraian mengenai penelitian-penelitian sejenis yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, (iii) pengembangan hipotesis berdasarkan teori dan penelitian-penelitian terdahulu yang dirangkai dengan kerangka pemikiran

2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

2.1.1 Teori Agensi

Teori Agensi menjelaskan sebuah hubungan yang didalamnya terjadi kontrak atau perjanjian antara satu pihak, yaitu pemilik perusahaan (prinsipal), dengan pihak lain, yaitu manajemen perusahaan (agen) (Jensen dan Meckling, 1976). Dalam kontrak atau perjanjian tersebut, agen terikat untuk memberikan jasa bagi prinsipal. Berdasarkan pendelegasian wewenang prinsipal terhadap agen, manajemen sebagai agen diberi hak untuk mengurus serta mengambil keputusan yang berhubungan dengan kelangsungan bisnis perusahaan bagi kepentingan pemilik. kepentingan kedua belah pihak tidak selalu sama yang menyebabkan terjadinya benturan kepentingan antara prinsipal dan agen sebagai pihak yang disertai wewenang untuk mengelola perusahaan. Konflik dan gesekan antara agen

dan prinsipal disebabkan karena adanya asimetri informasi yaitu ketimpangan informasi karena *agent* akan mempunyai informasi yang lebih banyak dibandingkan *principal* (Jensen dan Meckling, 1976).

Asimetri informasi adalah informasi yang tidak seimbang yang disebabkan adanya distribusi informasi yang tidak sama antara prinsipal dan agen yang berakibat pada timbulnya dua permasalahan yang menimbulkan kesulitan prinsipal untuk memonitor dan melakukan kontrol terhadap tindakan-tindakan agen (Emirzon, 2007). Menurut Jensen dan Meckling (1976) adanya asimetri informasi tersebut menimbulkan 2 permasalahan antara lain adalah:

- a. *Moral hazard*, yaitu permasalahan yang muncul apabila agen tidak melaksanakan mengenai hal-hal yang telah disepakati bersama dalam kontrak kerja
- b. *Adverse selection*, yaitu suatu keadaan dimana principal tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh agen benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperolehnya, atau apakah terjadi sebuah kelalaian dalam tugas.

Teori Agensi menekankan pada pentingnya pendelegasian wewenang dari prinsipal kepada agen, dimana prinsipal memberikan kewajiban kepada agen untuk mengelola perusahaan sesuai dengan kepentingan dari prinsipal. Dengan adanya pendelegasian tersebut wewenang tersebut, berarti agen memiliki kekuasaan dan pemegang kendali suatu perusahaan sehingga agen dituntut agar selalu transparan dalam kegiatan pengelolaannya atas suatu perusahaan. Untuk

itu, melalui laporan keuangan agen dapat menunjukan salah satu bentuk pertanggungjawabannya atas kinerja yang telah dilakukannya terhadap perusahaan.

Terdapat dua kepentingan dalam perusahaan dimana para manajer akan berusaha meningkatkan prestasinya dengan meningkatkan kinerjanya sedangkan untuk pemegang saham akan melakukan pengawasan agar tidak terjadi penipuan yang dilakukan manajer. Semakin baik pelaksanaan dan pengawasan ini tentunya diharapkan semakin meningkatkan daya saing perusahaan menghadapi persaingan global baik dari level Asia maupun dunia sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan akan semakin kecil.

Salah satu upaya yang diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan adalah penerapan *good corporate governance* dalam sebuah perusahaan. *Good corporate governance* merupakan konsep yang didasarkan pada teori agensi dan diharapkan dapat meminimalkan masalah agensi antara prinsipal dan agen dengan memberikan keyakinan terhadap pihak prinsipal atas kinerja agen (Setiawan, 2011). Terlebih lagi, *good corporate governance* berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, serta meyakinkan mereka bahwa manajer itu tidak akan mencuri atau melakukan penggelapan, serta menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan. Oleh sebab itu, perusahaan terus berusaha menghilangkan konflik keagenan tersebut dengan salah satu cara yaitu menerapkan *good corporate governance*. Hal ini diperkuat dengan argument dari Jensen dan Meckling (1976) bahwa komponen *corporate governance* dapat mengurangi

konflik keagenan. Dengan berkurangnya konflik keagenan akan terjadi kesinambungan yang baik antara pemilik dengan manajer perusahaan, keselarasan dalam tujuan, dan pada akhirnya menjadikan perusahaan dalam kondisi yang kondusif sehingga tidak terjadi kondisi *financial distress*.

2.1.2 *Financial Distress*

2.1.2.1 Definisi *financial distress*

Financial distress merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi (Platt dan Platt, 2002). Kondisi *financial distress* menggambarkan dari ketidakmampuan perusahaan atau tidak tersedianya suatu dana untuk membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo. Menurut Whitaker (1999) suatu perusahaan dapat dikatakan berada dalam kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan apabila perusahaan tersebut memiliki laba bersih (*net profit*) negatif selama beberapa tahun.

Brigham dan Gapenski (1997) mendefinisikan *financial distress* menurut tipenya adalah sebagai berikut:

1. Economic failure

Economic failure atau kegagalan ekonomi adalah keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya, termasuk *cost of capitalnya*. Keberlangsungan perusahaan bergantung pada kesediaan kreditur untuk menyediakan modal dan pemilik perusahaan mau menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) dibawah pasar. Meskipun tidak

terdapat suntikan modal baru saat asset tua harus sudah diganti, perusahaan dapat juga menjadi sehat secara ekonomi.

2. *Business failure*

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

3. *Technical insolvency*

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

4. *Insolvency in bankruptcy*

Insolvent in bankruptcy merupakan kondisi dimana nilai buku hutang perusahaan melebihi nilai pasar aset. Kondisi ini lebih serius dibandingkan *technical insolvency* dikarenakan umumnya hal ini adalah tanda dari *economic failure*, dan bahkan mengarah kepada likuidasi bisnis. Perusahaan yang ada dalam keadaan *insolvent in bankruptcy* tidak perlu terlibat dalam tuntutan kebangkrutan secara hukum.

5. *Legal bankruptcy*

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

Elloumi dan Gueyie (2001) mengategorikan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* jika perusahaan mempunyai *Earning per Share* (EPS) negatif yang selanjutnya akan menjadi acuan dalam penelitian ini. Penggunaan EPS sebagai proksi penelitian karena EPS adalah rasio yang paling terlihat ketika perusahaan mengalami kerugian dalam usahanya. EPS mampu menggambarkan keuntungan perusahaan yang diperoleh pada periode tersebut dan secara implisit bagaimana kinerja perusahaan pada masa lalu serta prospek ke depannya. Menurut Whitaker (1999) sebuah perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik di masa yang akan datang apabila mempunyai nilai *Earning per Share* (EPS) positif secara terus menerus pada setiap periodenya. Sebaliknya, EPS yang negatif dalam beberapa periode menggambarkan prospek *earning* dan pertumbuhan perusahaan yang tidak baik dimana itu bukan merupakan kondisi yang disukai investor. Dalam kondisi semacam itu perusahaan akan sulit untuk mendapatkan dana dikarenakan pendapatannya negatif, sehingga dapat memicu terjadinya *financial distress*.

2.1.2.2 Penyebab *financial distress*

Financial distress dapat timbul dikarenakan faktor dari dalam perusahaan sendiri (internal) maupun dari luar perusahaan (eksternal). Damodaran (2001)

menyatakan, faktor penyebab *financial distress* dari dalam perusahaan lebih bersifat mikro, faktor-faktor tersebut antara lain adalah:

1. Kesulitan arus kas

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

2. Besarnya jumlah hutang

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

3. Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun

Kerugian operasional perusahaan menyebabkan arus kas negatif dalam perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena beban operasional perusahaan lebih besar daripada pendapatan yang diterima perusahaan

Seandainya perusahaan dapat menanggulangi atau menutupi tiga hal diatas, tidak ada jaminan perusahaan tersebut dapat terhindar dari *financial*

distress. Karena masih terdapat faktor eksternal perusahaan yang menyebabkan *financial distress*. Menurut Damodaran (2001) faktor eksternal perusahaan lebih bersifat makro dan cakupannya lebih luas. Salah satu faktor eksternal tersebut dapat berupa kebijakan pemerintah yang dapat menambah beban usaha yang ditanggung perusahaan. Selain itu masih ada juga kebijakan suku bunga pinjaman yang meningkat yang menyebabkan beban bunga yang ditanggung perusahaan meningkat.

2.1.2.3 Akibat *financial distress*

Salah satu dampak *financial distress* adalah dapat membawa perusahaan mengalami kesulitan dalam membayarkan kewajiban yang ditanggung. Menurut Anggraini (2010), perusahaan yang mengalami *financial distress* akan menghadapi kondisi:

- a. Tidak mampu memenuhi jadwal atau kegagalan pembayaran kembali hutang yang sudah jatuh tempo kepada kreditor
- b. Perusahaan dalam kondisi tidak *solvable* (*insolvency*)

Menurut Gitman (2002) terdapat tiga hal yang paling terlihat ketika perusahaan mengalami *financial distress*, yaitu:

1. *Business failure*

Yang dapat diartikan sebagai:

- a. Keadaan dimana *realized rate of return* dari modal yang diinvestasikan secara signifikan terus menerus lebih kecil dari *rate of return* pada investasi sejenis

- b. Suatu keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi biaya perusahaan
- c. Perusahaan diklasifikasikan kepada *failure*, perusahaan mengalami kerugian operasional selama beberapa tahun atau memiliki return yang lebih kecil dari pada *cost of capital* atau *negatif return*

2. *Insolvency*

Yang dapat diartikan sebagai:

- a. *Technical insolvency* timbul apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran hutangnya pada saat jatuh tempo
 - b. *Accounting insolvency*, perusahaan memiliki *negatif networth*, secara akuntansi memiliki kinerja buruk (*insolvent*), hal ini terjadi apabila nilai buku dari kewajiban perusahaan melebihi nilai buku dari total harta perusahaan tersebut
3. *Bankruptcy*, yaitu kesulitan keuangan yang mengakibatkan perusahaan memiliki *negatif stockholders equity* atau nilai pasiva perusahaan lebih besar dari nilai wajar harta perusahaan.

2.1.3 Struktur *Good Corporate Governance*

Good Corporate Governance mempunyai banyak definisi yang dinyatakan oleh berbagai organisasi maupun pendapat seseorang. Berikut ini dituliskan berbagai definisi *good corporate governance* dari sumber-sumber yang berbeda:

- 1. Forum Corporate Governance Indonesia (2002) mengartikan *corporate governance* sebagai suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan

perusahaan dengan tujuan menciptakan nilai tambah bagi pihak yang berkepentingan atau *stakeholder*

2. Boediono (2005) mengatakan bahwa Mekanisme *corporate governance* adalah suatu sistem yang digunakan untuk mengendalikan dan melakukan pengawasan kegiatan yang ada dalam perusahaan
3. Setiawan (2011) mendefinisikan *good corporate governance* sebagai konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan dapat meminimalkan masalah agensi antara prinsipal dan agen dengan memberikan keyakinan terhadap pihak prinsipal atas kinerja manajemen. *Corporate governance* berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer tidak akan mencuri atau menggelapkan atau menginvestasikan dana mereka ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan

Dari berbagai pengertian *good corporate governance* diatas memiliki maksud dan inti yang sama, yaitu sebuah arahan kepada manajemen sebagai pelaksana perusahaan untuk menjalankan perusahaan dengan baik agar tujuan perusahaan yang telah ditetapkan dapat tercapai guna peningkatan kinerja perusahaan dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap *stakeholder* dengan mendasarkan pada kerangka peraturan.

Pada perusahaan Indonesia pengawasan terhadap pelaksanaan *good corporate governance* diawasi oleh Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). KNKG mengeluarkan Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia untuk digunakan oleh perusahaan sebagai acuan dalam pengelolaan

perusahaan yang baik, yang selanjutnya disebut Pedoman GCG. Fungsi penerapan *good corporate governance* bagi perusahaan menurut KNKG adalah:

- 1 Mendorong tercapainya kesinambungan perusahaan melalui pengelolaan yang didasarkan pada asas transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan
- 2 Mendorong pemberdayaan fungsi dan kemandirian masing-masing organ perusahaan, yaitu Dewan Komisaris, Direksi dan Rapat Umum Pemegang Saham
- 3 Mendorong pemegang saham, anggota Dewan Komisaris dan anggota Direksi agar dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakannya dilandasi oleh nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan
- 4 Mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama di sekitar perusahaan.
- 5 Mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dengan memperhatikan pemangku kepentingan lainnya
- 6 Meningkatkan daya saing perusahaan secara nasional maupun internasional, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar yang dapat mendorong arus investasi dan pertumbuhan ekonomi nasional yang berkesinambungan.

Pada pelaksanaannya, terdapat 5 prinsip dasar dari *corporate governance* secara umum, yaitu:

1. *Transparency* (keterbukaan informasi), yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan mengemukakan informasi yang materiil dan relevan mengenai kondisi perusahaan
2. *Accountabililty* (akuntabilitas), yaitu kejelasan fungsi, sistem, dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif
3. *Responsibility* (pertanggung jawaban), yaitu kesesuaian atau kepatuhan terhadap prinsip korporasi yang sehat dan peraturan yang berlaku dalam pengelolaan perusahaan
4. *Independensi* (kemandirian), yaitu pengelolaan perusahaan secara professional tanpa adanya benturan kepentingan dan pengaruh atau tekanan dari pihak manajemen yang tidak sesuai dengan peraturan dan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip korporasi yang sehat
5. *Fairness* (kesetaraan dan kewajaran), yaitu perlakuan yang adil dan setara dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan pada perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku

Dalam implementasi prinsip tersebut, perlu adanya sokongan dari personel perusahaan untuk mengoptimalkan pelaksanaan *good corporate governance* dengan baik. Oleh karena itu dibuatlah Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-305/BEJ/07-2004 Tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas di Bursa yang mewajibkan perusahaan yang menyelenggarakan pengelolaan yang baik (*good corporate governance*) memiliki:

1. Komisaris independen yang jumlahnya secara proporsional sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh bukan Pemegang Saham Pengendali dengan ketentuan jumlah Komisaris Independen sekurang-kurangnya 30% (tiga puluh persen) dari jumlah seluruh komisaris
2. Komite Audit
3. Sekretaris Perusahaan

Elemen-elemen yang digunakan dalam pengukuran struktur *corporate governance* adalah:

2.1.3.1 Kepemilikan Manajerial

Maksud dari kepemilikan manajerial adalah seluruh saham yang dimiliki oleh manajemen atau pengelola perusahaan tersebut. Dalam pelaksanaannya terkadang saham dimiliki oleh komisaris, direksi, sekretaris perusahaan atau bahkan karyawan perusahaan tersebut. Namun dalam penelitian ini kepemilikan oleh komisaris tidak dimasukkan dalam kategori kepemilikan manajerial karena komisaris bukan sebagai organ pengelola perusahaan, komisaris memiliki tugas melakukan pengawasan atas pengelolaan perusahaan yang dilakukan manajemen perusahaan yang dipimpin oleh direksi perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan oleh manajer atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham (Christiawan dan Tarigan, 2007). Dengan demikian kepemilikan saham oleh manajer dalam perusahaan membuat manajer memiliki fungsi ganda yaitu sebagai pemilik sekaligus pengelola perusahaan. Manajer pemilik saham tersebut memiliki hak untuk memberikan

saran ataupun tekanan secara langsung kepada perusahaan. Oleh karena itu dalam hubungannya dengan kinerja perusahaan, kepemilikan manajerial yang semakin tinggi akan semakin menambah usaha manajemen untuk membawa perusahaan ke arah yang lebih baik yang lebih menguntungkan pemilik dimana manajemen tersebut termasuk pemilik perusahaan yang bersangkutan.

Hal diatas sejalan dengan pendapat Demsey & Laber (1993) dalam Nuraeni (2010) yang menyatakan masalah keagenan banyak dipengaruhi oleh *insider ownership*. *Insider ownership* adalah pemilik perusahaan sekaligus pengelola perusahaan. Semakin besar *insider ownership* maka perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan pengelola perusahaan akan semakin kecil, karena manajer sebagai pengelola perusahaan tersebut akan lebih berhati-hati atas keputusan yang diambil karena juga ikut menanggung konsekuensi dari keputusan yang dilakukan.

2.1.3.2 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau badan usaha atau organisasi. Fungsi dari kepemilikan institusional dalam perusahaan adalah *monitoring*, kepemilikan institusional diharapkan memiliki kemampuan yang lebih baik daripada kepemilikan individu. Menurut Nuraeni (2010) kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional dapat mendorong pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Lebih lanjut, Nuraeni (2010) menjelaskan pengawasan terhadap

perusahaan tidak hanya terbatas dilakukan oleh pihak dalam perusahaan tetapi juga dapat dilakukan dari pihak eksternal perusahaan yaitu dengan adanya pengawasan melalui investor-investor institusional. Dapat diartikan semakin besar kepemilikan institusional maka akan semakin besar suara dan dorongan institusi untuk melakukan *monitoring* dan akibatnya memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat.

2.1.3.3 Komisaris Independen

Dalam perusahaan terdapat dewan komisaris yang bertugas untuk mengawasi aktivitas serta perilaku manajemen dalam menjalankan perusahaan. Dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertanggungjawab secara kolektif untuk mengawasi dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *good corporate governance*. Namun dalam pelaksanaannya dewan komisaris tidak boleh turut serta dalam mengambil keputusan operasional perusahaan sesuai dengan Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia, pelaksanaan dewan komisaris perlu memenuhi prinsip-prinsip berikut:

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

Keberadaan dari Komisaris Independen telah diatur Bursa Efek Jakarta melalui peraturan BEJ tanggal 1 Juli 2000 yang kemudian diubah menjadi peraturan BEJ tanggal 19 Juli 2004. Melalui peraturan tersebut dijelaskan bahwa perusahaan yang terdaftar di Bursa harus mempunyai Komisaris Independen yang secara proporsional sama dengan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham yang minoritas (bukan *controlling shareholders*). Jumlah komisaris independen yang diatur dalam peraturan Bursa adalah 30% dari total komisaris perusahaan.

2.1.3.4 Dewan Direksi

Sebuah perusahaan dipimpin oleh seorang direktur yang membawahi direksi. Direktur memiliki kekuasaan penuh untuk memimpin kegiatan operasi dalam perusahaan. Direksi bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif dalam mengelola perusahaan. Masing-masing anggota Direksi dapat menjalankan tugas dan mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya. Agar pelaksanaan tugas dari para Direksi berjalan secara efektif, terdapat prinsip-prinsip yang perlu dipenuhi sesuai dengan Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia :

1. Komposisi direksi harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan secara efektif, tepat dan cepat, serta dapat bertindak independen
2. Direksi harus profesional yaitu berintegritas dan memiliki pengalaman serta kecakapan yang diperlukan untuk menjalankan tugasnya
3. Direksi bertanggung jawab terhadap pengelolaan perusahaan agar dapat menghasilkan keuntungan (*profitability*) dan memastikan kesinambungan usaha perusahaan
4. Direksi mempertanggungjawabkan kepengurusannya dalam RUPS sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku

Direktur memiliki dua fungsi utama, yaitu (1) berfungsi sebagai pembuat keputusan manajemen (strategi perusahaan dalam jangka pendek, kebijakan investasi dan keuangan), (2) berfungsi dalam mengendalikan keputusan (kompensasi manajerial, pengawasan alokasi modal) (Fama dan Jensen, 1983). Struktur dewan direksi pada suatu perusahaan akan mempengaruhi kualitas keputusan dan pemilihan strategi yang dijalankan, yang secara tidak langsung juga akan mempengaruhi jumlah pendapatan yang diperkirakan akan diterima perusahaan.

2.1.3.5 Komite Audit

Berdasarkan Surat Keputusan BAPEPAM dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep-643/BL/2012 tentang pembentukan dan pedoman pelaksanaan kerja komite audit, komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dan bertanggung

jawab kepada Dewan Komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi Dewan Komisaris. Selama menjalankan tugasnya, komite audit bertanggung jawab kepada dewan komisaris. Agar dapat menjalankan tugas dan fungsinya dengan efektif, komite audit harus memiliki karakteristik yang baik. Karakteristik komite audit meliputi ukuran komite audit, komposisi komisaris independen dalam komite audit, jumlah pertemuan komite audit, dan jumlah ahli keuangan dalam komite audit.

Sesuai dengan Peraturan Bapepam-LK No. IX.1.5 mengenai “pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit” menyatakan bahwa emiten atau perusahaan publik wajib memiliki komite audit. Komite audit sekurang-kurangnya terdiri dari satu orang komisaris independen yang bertugas sebagai ketua komite audit dan sekurang-kurangnya 2 orang anggota dari luar emiten. Salah satu anggota komite audit juga harus memiliki latar belakang pendidikan akuntansi dan/atau keuangan. Dalam bekerja komite audit biasanya perlu mengadakan rapat sebanyak 3 hingga 4 kali dalam satu tahun agar dapat melaksanakan kewajiban dan tanggung jawabnya yang menyangkut sistem pelaporan keuangan perusahaan secara efektif (FCGI, 2002).

Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) dalam Pedoman Umum *Good Corporate Governance* (KNKG, 2006) membahas mengenai pedoman yang mengatur tentang komite audit sebagai berikut:

1. Komite audit bertugas membantu Dewan Komisaris untuk memastikan bahwa: (i) laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan

prinsip akuntansi yang berlaku umum, (ii) struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik, (iii) pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku, dan (iv) tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen

2. Komite Audit memproses calon auditor eksternal termasuk imbalan jasanya untuk disampaikan kepada Dewan Komisaris
3. Jumlah anggota Komite Audit harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektivitas dalam pengambilan keputusan. Bagi perusahaan yang sahamnya tercatat di bursa efek, perusahaan negara, perusahaan daerah, perusahaan yang menghimpun dan mengelola dana masyarakat, perusahaan yang produk atau jasanya digunakan oleh masyarakat luas, serta perusahaan yang mempunyai dampak luas terhadap kelestarian lingkungan, Komite Audit diketuai oleh Komisaris Independen dan anggotanya dapat terdiri Komisaris dan atau pelaku profesi dari luar perusahaan. Salah seorang anggota memiliki latar belakang dan kemampuan akuntansi dan/atau keuangan.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Rahmat, *et Al.* (2009) melakukan penelitian mengenai pengaruh karakteristik komite audit terhadap *financial distress*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ahli keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Variabel independen lain yaitu ukuran komite audit, komposisi

komite audit, dan frekuensi pertemuan tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian Wardhani (2006) menguji mekanisme *corporate governance* terhadap *financial distress* pada perusahaan Indonesia. Menggunakan variabel independen ukuran dewan direksi & dewan komisaris, independensi dewan komisaris, *turn over* direksi, dan struktur kepemilikan. Kriteria *financial distress* didasarkan pada *interest coverage ratio (operating profit/interest expense)*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran dewan direktur, *turnover* direksi mempunyai pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan keberadaan komisaris independen dan struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Kemudian penelitian lain dilakukan oleh Hong-xia Lie, *et al.* (2008) yang menggunakan variabel dependen kemungkinan *financial distress* dan konsentrasi kepemilikan, kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajerial, independen komisaris, biaya administrasi, dan opini audit sebagai variabel independennya. Hasil penelitian ini adalah konsentrasi kepemilikan, *state ownership*, *ultimate owner*, *independent directors* dan opini audit berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, biaya administrasi berpengaruh positif terhadap kemungkinan *financial distress*, kepemilikan manajerial tidak berhubungan dengan kemungkinan *financial distress*.

Nur (2007) dengan penelitiannya yang menggunakan model regresi logistik untuk mengkaji pengaruh antara praktek *corporate governance* terhadap

financial distress perusahaan. Penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, komisaris independen, dan komite audit sebagai variabel independen. Kesimpulan yang didapatkan dari penelitian ini adalah seluruh variabel independen tersebut memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress* perusahaan. Penelitian-penelitian terdahulu secara ringkas disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Variabel Independen Penelitian	Hasil
1.	Elloumi and Gueyie (2001)	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan dewan komisaris • <i>Directorship</i> • Dualitas CEO • Kepemilikan <i>eksternalblockholding</i> 	Kepemilikan dewan komisaris dan <i>directorship</i> berhubungan negatif dengan kemungkinan <i>financial distress</i> . Perusahaan yang mengalami <i>financial distress</i> yangmelakukan pergantian CEO mempunyai dualitas CEO – ketua dewan yang rendah, dan mempunyai kepemilikan <i>external blockholding</i> yang lebih sedikit.
2.	Wardhani (2006)	<ul style="list-style-type: none"> • Ukuran Dewan Direksi • Ukuran Dewan Komisaris • Komisaris Independen • Jumlah Direksi yang Masuk • Jumlah direksi yang keluar • Kepemilikan Bank dan lembaga keuangan • Kepemilikan direksi dan komisaris • Ukuran perusahaan 	Ukuran dewan direksi dan jumlah direksi yang masuk berhubungan positif dengan <i>financial distress</i> . Ukuran dewan komisaris dan jumlah dewan direksi yang keluar berhubungan negatif dengan <i>financial distress</i> . Komisaris independen, kepemilikan oleh bank, dan lembaga keuangan kepemilikan oleh dewan direksi dan komisaris, dan ukuran perusahaan tidak berhubungan dengan <i>financial distress</i>
3.	Nur (2007)	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan manajerial • kepemilikan institusional • ukuran dewan direksi • komisaris independen • komite audit 	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, komisaris independen, dan komite audit berhubungan negatif terhadap <i>financial distress</i> perusahaan

Lanjutan Tabel 2.1

4.	Hong-Xia Lie, Zong-jun Wang and Xiao-lan Deng (2008)	<ul style="list-style-type: none"> • konsentrasi kepemilikan • kepemilikan pemerintah • kepemilikan manajerial • independen komisaris • biaya administrasi • opini audit 	Konsentrasi kepemilikan, <i>state ownership</i> , <i>ultimate owner</i> , <i>independent directors</i> dan opini audit berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , biaya administrasi berpengaruh positif terhadap kemungkinan <i>financial distress</i> , kepemilikan manajerial tidak berhubungan.
5.	Mohd Mohid Rahmat, Takiah Mohd Iskandar, dan Norman Mohd Saleh (2009)	<ul style="list-style-type: none"> • ukuran komite audit • komposisi komite audit • frekuensi pertemuan • ahli keuangan 	Ahli keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> , komposisi komite audit, frekuensi pertemuan, dan ukuran komite audit tidak berpengaruh signifikan
6	Widyasaputri (2012)	<ul style="list-style-type: none"> • kepemilikan manajerial • kepemilikan institusional • ukuran dewan direksi • ukuran dewan komisaris 	kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi dan ukuran dewan komisaris secara simultan berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i>

Penelitian ini mengacu pada penelitian Rahmat, *et al.* (2009). Namun demikian penelitian ini memiliki perbedaan dengan adanya beberapa penambahan variabel dari karakteristik *corporate governance* pada penelitian Nur (2007) yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, dan proporsi komisaris independen serta pada penentuan kriteria perusahaan mengalami kondisi *financial distress* mengacu Elloumi dan Gueyie (2001) yaitu pada saat perusahaan memiliki *earning per share* (EPS) negatif. Variabel kontrol pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan.

2.2 Kerangka Pemikiran

Dengan semakin ketatnya persaingan global dengan berlakunya AFTA (Asean Free Trade Area), persaingan yang terjadi tidak hanya antar perusahaan domestik namun juga dengan perusahaan-perusahaan luar negeri. Seandainya perusahaan tidak memiliki struktur yang baik bisa saja akan mengalami kesulitan untuk bersaing dengan perusahaan asing, akibatnya resiko kesulitan keuangan akan semakin besar. Untuk itu dengan menerapkan *good corporate governance* diharapkan perusahaan akan memiliki struktur yang kuat baik dalam pelaksanaan maupun pada sisi pengawasan. *Corporate governance* pada penelitian ini diprosikan oleh variabel-variabel yang menjadi karakteristiknya.

Penelitian ini mengukur variabel struktur kepemilikan perusahaan dengan memproksikannya menjadi 2 variabel yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Perusahaan dengan sahamnya yang lebih banyak dimiliki oleh manajer akan membuat manajer tidak sembarangan dalam mengambil keputusan. Kepemilikan oleh manajerial diharapkan akan lebih bertindak untuk kepentingan pemegang saham setelah memiliki porsi saham tertentu di dalam perusahaan. Kepemilikan oleh institusional memungkinkan adanya campur tangan lembaga lain baik dari sektor keuangan maupun non keuangan dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan karena pemerintah berkepentingan dalam menjaga stabilitas ekonomi secara keseluruhan.

Komisaris Independen merupakan salah satu pemegang peran pelaksanaan *corporate governance*. Sebagai pihak yang mewakili para pemegang saham

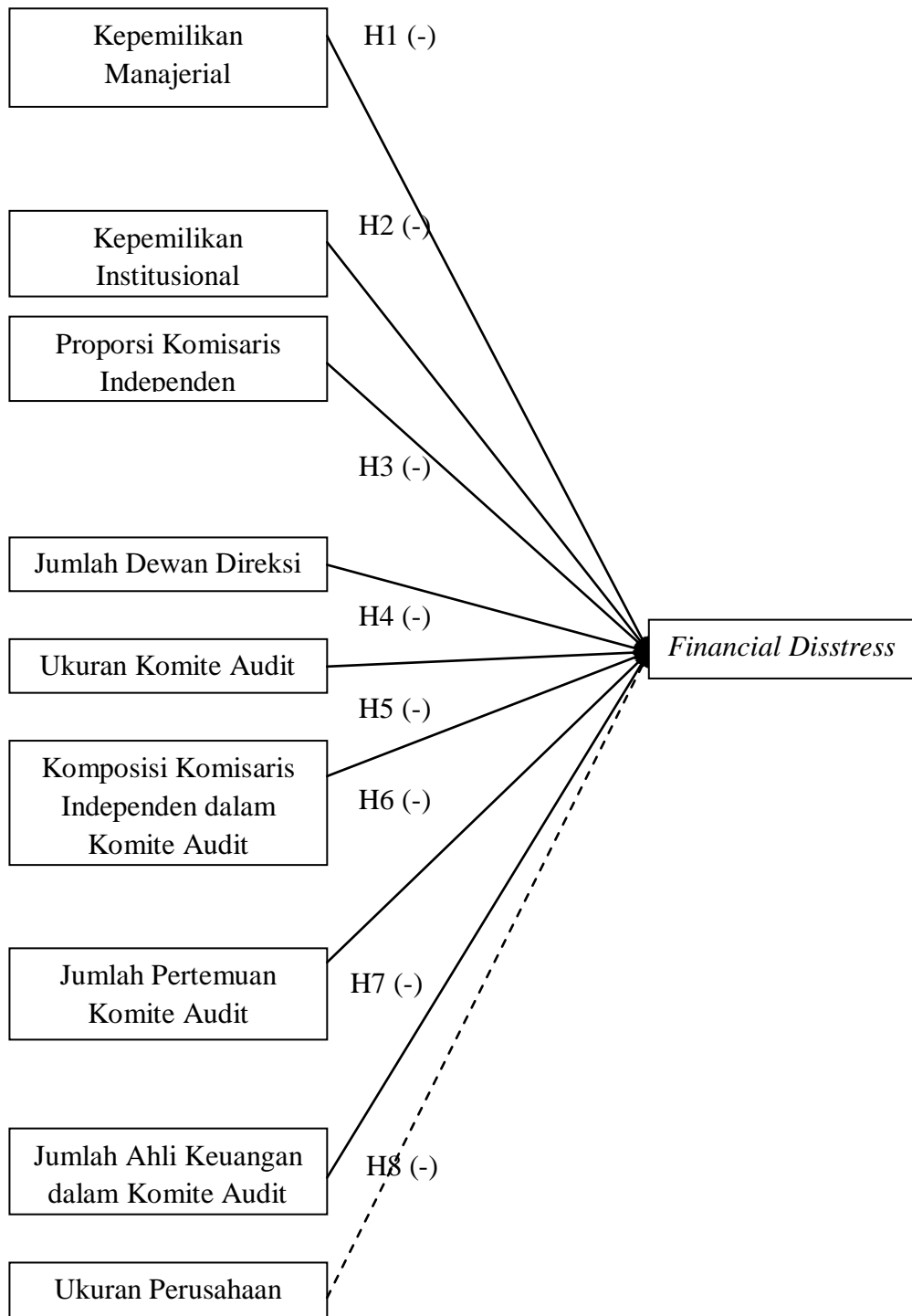
komisaris independen memiliki fungsi untuk mengawasi kinerja direksi dan juga memiliki fungsi untuk memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan terlaksananya *good corporate governance* dalam perusahaan. Dalam pelaksanaannya sebuah perusahaan dijalankan oleh dewan direksi. Direksi bertugas dan bertanggungjawab secara kolegal dalam mengelola perusahaan. Struktur dewan direksi pada suatu perusahaan akan mempengaruhi kualitas keputusan dan pemilihan strategi yang dijalankan, yang secara tidak langsung juga akan mempengaruhi jumlah pendapatan yang diperkirakan akan diterima perusahaan.

Komite Audit merupakan komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada Dewan Komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi Dewan Komisaris. Komite Audit bertanggung jawab kepada dewan komisaris. Agar dapat menjalankan tugas dan fungsinya dengan efektif, komite audit harus memiliki karakteristik yang baik. Karakteristik komite audit meliputi ukuran komite audit, komposisi komisaris independen dalam komite audit, jumlah pertemuan komite audit, dan jumlah ahli keuangan dalam komite audit.

Berdasarkan uraian diatas dapat dinggambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



2.3 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan teori yang digunakan dan penelitian-penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya, pada sub-bab ini akan dijelaskan mengenai hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini. Terdapat 8 hipotesis dalam penelitian ini yaitu: (1) kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif dengan kemungkinan terjadinya *financial distress*, (2) Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh negatif dengan kemungkinan terjadinya *financial distress*, (3) Proporsi Komisaris Independen memiliki pengaruh negatif dengan kemungkinan terjadinya *financial distress*, (4) Jumlah Dewan Direksi memiliki pengaruh negatif dengan kemungkinan terjadinya *financial distress*, (5) Ukuran Komite Audit memiliki pengaruh negatif dengan kemungkinan terjadinya *financial distress*, (6) Komposisi Komisaris Independen dalam Komite Audit memiliki pengaruh negatif dengan kemungkinan terjadinya *financial distress*, (7) Jumlah Pertemuan Komite Audit memiliki pengaruh negatif dengan kemungkinan terjadinya *financial distress*, (8) Jumlah Ahli Keuangan dalam Komite Audit memiliki pengaruh negatif dengan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Pembahasan terperinci mengenai rumusan hipotesis disajikan sebagai berikut.

2.3.1 Kepemilikan Manajerial dan Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Kepemilikan manajerial pada perusahaan diharapkan dapat membuat para manajer mengambil keputusan dengan lebih berhati-hati dikarenakan mereka juga akan menanggung resikonya seandainya perusahaan mengalami suatu

kemunduran ataupun kerugian. Oleh karena itu dalam hubungannya dengan kinerja perusahaan, kepemilikan manajerial yang semakin tinggi akan semakin menambah usaha manajemen untuk membawa perusahaan ke arah yang lebih baik yang lebih menguntungkan pemilik dimana manajemen tersebut termasuk pemilik perusahaan yang bersangkutan.

Penelitian Nuraeni (2010) membuktikan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham karena bila terdapat keputusan yang salah manajemen juga akan menanggung konsekuensinya. Penelitian tersebut juga didukung oleh Nur (2007) dimana hasil penelitiannya menunjukkan adanya hubungan antara kepemilikan manajerial yang semakin besar akan mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan tersebut.

H1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap kemungkinan *financial distress*

2.3.2 Kepemilikan Institusional dan Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Dengan adanya kepemilikan saham oleh berbagai institusi baik perusahaan asing, BUMN, maupun perusahaan swasta yang bergerak dibidang keuangan maupun non keuangan yang lebih besar maka akan semakin besar kekuatan dan suara untuk mengawasi manajemen perusahaan yang mengakibatkan munculnya motivasi untuk mengoptimalkan nilai perusahaan bagi para manajer sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat.

Penelitian yang dilakukan Nur (2007) berhasil membuktikan bahwa kepemilikan institusional mampu mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Dengan semakin besar kepemilikan institusional maka akan semakin besar monitor pada perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja manajemen dan semakin terhindar dari ancaman *financial distress* yang dialami perusahaan tersebut. Pengawasan yang semakin ketat akan membuat semakin kecil perusahaan mengalami *financial distress*.

H2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*

2.3.3 Proporsi Komisaris Independen dan Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Komisaris Independen mempunyai fungsi untuk mengawasi kinerja direksi dalam menjalankan perusahaan selain dewan komisaris dalam perusahaan sekaligus penerapan *good corporate governance*. Dewan komisaris independen melakukan *monitoring* terhadap kinerja dari dewan direksi yang dipimpin oleh direktur dan bertindak secara independen tanpa adanya pengaruh dari pihak-pihak yang ada dalam perusahaan.

Dalam penelitiannya Hong-xia Lie, *et al.* (2008) berhasil membuktikan bahwa proporsi komisaris independen berhubungan negatif dengan *financial distress*. Hasil tersebut mendukung penelitian yang dilakukan Nur (2007) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan negatif dari proporsi komisaris

independen terhadap kondisi *financial distress*. Semakin tinggi proporsi komisaris independen, maka kemungkinan *financial distress* semakin kecil.

H3 : Proporsi Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*

2.3.4 Jumlah Dewan Direksi dan Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Jika diimplikasikan dalam sebuah perusahaan, Direksi merupakan agen, yang posisinya sebagai pengelola perusahaan dengan mengacu pada perintah yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Terkadang pemilik perusahaan membentuk dewan direksi dengan jumlah lebih dari seorang direksi. Jumlah yang besar ini diharapkan dapat memberikan keuntungan dan kinerja yang lebih efektif bagi kedua belah pihak. Peffer dan Salancik (1978) dalam Wardhani (2006) menjelaskan bahwa semakin besar kebutuhan akan hubungan internal yang semakin efektif, maka kebutuhan akan dewan dalam jumlah yang besar akan semakin banyak.

Direksi merupakan salah satu mekanisme yang sangat penting, semakin besar ukuran direksi akan memperkuat pengawasan dan pelaksanaan internal perusahaan sehingga meningkatkan kinerja perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan menjadi sebuah hipotesis semakin besar jumlah dewan direksi yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin rendah.

H4 : Jumlah Dewan Direksi berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*

2.3.5 Ukuran Komite Audit dan Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Untuk membuat komite audit yang efektif dalam menjalankan tugasnya untuk memonitor dan mengendalikan aktivitas dewan direksi, komite audit sebaiknya memiliki jumlah anggota yang cukup untuk melaksanakan tanggung jawab tersebut (Rahmat, *et al.*, 2009). Komite audit dengan jumlah anggota yang tepat dapat membuat anggota komite audit menggunakan pengalaman dan keahlian yang dimiliki untuk melindungi kepentingan pemegang saham (Rahmat, *et al.*, 2009).

Hubungan positif antara ukuran komite audit dengan kinerja keuangan perusahaan didukung teori ketergantungan sumber daya (Pearce dan Zahra, 1992). Berdasarkan teori ketergantungan sumber daya, dengan semakin meningkatnya jumlah anggota membuat komite audit memiliki lebih banyak sumber daya khususnya untuk menghadapi masalah yang sedang dialami perusahaan.

H5 : Ukuran Komite Audit berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*

2.3.6 Komposisi Komisaris Independen dalam Komite Audit dan Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Berdasarkan Surat Keputusan Direksi Bursa Efek Jakarta No. : Kep-305/BEJ/07-2004 menyatakan bahwa perusahaan yang terdaftar di BEJ harus memiliki komisaris independen sekurang-kurangnya 30% (tiga puluh persen) dari jajaran anggota dewan komisaris. Dalam peraturan yang diterbitkan Bapepam-LK No. IX.1.5 tentang “Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit” Komisaris Independen adalah anggota dewan komisaris yang

1. Berasal dari luar emiten atau perusahaan publik
2. Tidak mempunyai saham baik langsung maupun tidak langsung pada emiten atau perusahaan publik
3. Tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan emiten atau perusahaan public, komisaris, direksi, atau pemegang saham utama emiten atau perusahaan publik
4. Tidak memiliki hubungan usaha baik langsung maupun tidak langsung yang berkaitan dengan kegiatan usaha emiten atau perusahaan publik

Rekomendasi yang diberikan komite audit turut berkontribusi dalam menghasilkan rencana strategis untuk meningkatkan performa perusahaan sehingga perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*. Komite audit sekurang-kurangnya terdiri dari 2 orang yang berasal dari luar perusahaan dan seorang komisaris independen yang sekaligus merangkap sebagai ketua komite audit. Independensi yang dimiliki komisaris independen menunjukkan bahwa

komite audit mampu memberikan rekomendasi yang independen kepada dewan komisaris. Tingginya komposisi komisaris independen dalam komite audit dapat meningkatkan independensi dari komite itu sendiri (Rahmat *et al.*, 2009).

H6 : Komposisi Komisaris Independen dalam Komite Audit berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*

2.3.7 Jumlah Pertemuan Komite Audit dan Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Komite audit yang memiliki frekuensi pertemuan yang tinggi mampu menghasilkan mekanisme pengawasan dan pemantauan yang lebih efektif khususnya pada aktivitas keuangan perusahaan. Peran pengawasan dan pemantauan komite audit pada aktivitas keuangan perusahaan meliputi proses persiapan dan pelaporan informasi keuangan perusahaan. Menurut FCGI (2002), komite audit biasanya perlu untuk mengadakan rapat sebanyak 3 hingga 4 kali dalam satu tahun agar dapat melaksanakan kewajiban dan tanggung jawabnya yang menyangkut sistem pelaporan keuangan perusahaan secara efektif. Oleh karena itu, jumlah pertemuan komite audit yang tinggi memiliki hubungan positif dengan efektivitas komite audit sehingga perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*.

H7 : Jumlah Pertemuan Komite Audit berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*

2.3.8 Jumlah Ahli Keuangan dalam Komite Audit dan Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*

Komite audit harus memiliki satu anggota yang memiliki latar belakang akuntansi atau keuangan. Pengetahuan mengenai akuntansi atau keuangan memberikan dasar yang baik bagi anggota komite audit untuk memeriksa dan menganalisis informasi keuangan (Rahmat *et al.*, 2009). Komite audit yang memiliki anggota dengan latar belakang akuntansi atau keuangan akan memiliki standar yang tinggi dalam melaksanakan tugasnya dan akan selalu berusaha untuk menghasilkan kinerja dan *image* yang baik bagi perusahaan (Rahmat *et al.*, 2009). Komite audit dengan ahli keuangan yang baik akan mampu mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

H8 : Jumlah Ahli Keuangan dalam Komite Audit berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*

BAB III

METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan dijelaskan bagaimana penelitian ini akan dilakukan. Pembahasan di dalamnya mengenai definisi dan operasionalisasi variabel yang digunakan pada penelitian, populasi dan sampel data, metode pengumpulan data, dan metode analisis.

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel adalah apapun yang dapat membedakan, membawa variasi pada nilai (Sekaran, 2006). Secara umum penelitian ini memiliki 3 variabel yaitu variabel dependen, variabel independen, dan variabel kontrol.

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen (Sekaran, 2006). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress* perusahaan.

Pengukuran variabel dependen dalam penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Elloumi dan Guiyie (2001) dimana mendefinisikan kondisi *financial distress* perusahaan yaitu saat perusahaan yang memiliki laba per lembar saham (*earning per share*) negatif. Penggunaan *earning per share* sebagai proksi variabel dependen dikarenakan *earning per share* menunjukkan

seberapa besar perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang akan dibagikan bagi para pemilik saham per lembar sahamnya, keuntungan tersebut didapat dari operasional yang dilakukan perusahaan. Jika *earning per share* perusahaan diketahui negatif, maka dapat diketahui bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami kerugian, yang diakibatkan dari pendapatan perusahaan yang diterima dalam satu periode tersebut lebih kecil daripada biaya yang timbul. Oleh karena itu dapat disimpulkan keadaan seperti ini menandakan perusahaan masuk dalam kondisi *financial distress*. Dalam penelitian ini variabel dependen disajikan dalam bentuk variabel dummy dengan ukuran binomial, yaitu nilai satu (1) apabila perusahaan memiliki *earning per share* (EPS) negatif dan nol (0) apabila perusahaan memiliki *earning per share* (EPS) positif.

3.1.2 Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang membantu menjelaskan varians dalam variabel terikat (Sekaran, 2006). Variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.1.2.1 Kepemilikan Manajerial

Variabel ini diukur dengan proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan yaitu para direksi dari semua saham yang beredar. Kepemilikan manajerial merupakan presentase saham yang dimiliki oleh para manajer yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yaitu direksi perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajerial, diharapkan menjadi salah satu cara agar dapat mengurangi masalah keagenan dengan manajer dan

menyelaraskan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Selain itu, kepemilikan manajerial membuat praktik pengawasan kecurangan keuangan perusahaan menurun. Hal itu disebabkan dalam perusahaan terdapat pemilik yang membuat pengawasan langsung dilakukan oleh pemilik.

3.1.2.2 Kepemilikan Institusional

Variabel ini diukur dengan menghitung proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh institusi-institusi, dari seluruh saham yang beredar. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan sebuah perusahaan oleh semua jenis institusi baik asing maupun dalam negeri yang bergerak dalam bidang keuangan maupun non keuangan. Pengawasan dari semua jenis institusi pemilik dengan latar belakang yang berbeda-beda akan membuat obyek pengawasan menjadi lebih luas dan dapat dilihat dari sudut pandang yang berbeda-beda. Dengan pengawasan yang luas tersebut akan membuat manajemen bekerja lebih ketat dan disiplin, dan berusaha semaksimal mungkin dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

3.1.2.3 Proporsi Komisaris Independen

Variabel ini diukur dengan menggunakan jumlah komisaris independen dalam perusahaan dibandingkan jumlah total anggota dewan komisaris. Pada peraturan BEJ tanggal 1 Juli tahun 2000 yang kemudian diubah menjadi peraturan BEJ tanggal 19 Juli 2004 dikemukakan bahwa perusahaan yang terdaftar di Bursa harus memiliki komisaris dengan syarat proporsi jumlah komisaris independen dibandingkan dengan seluruh jumlah dewan komisaris adalah sebesar 30% dari total jumlah dewan komisaris.

3.1.2.4 Jumlah Dewan Direksi

Variabel ini diukur dengan menghitung jumlah direktur dalam sebuah perusahaan. Jumlah dewan direksi diartikan sebagai jumlah direktur dalam perusahaan yang diberi wewenang untuk memimpin perusahaan oleh pemilik. dewan direksi ini dipimpin oleh seorang direktur utama (CEO) yang membawahi beberapa direktur.

3.1.2.5 Ukuran Komite Audit

Variabel ini diukur dengan menghitung banyaknya jumlah anggota komite audit di sebuah perusahaan. Dengan jumlah manajemen puncak yang banyak maka komite audit harus memiliki jumlah anggota yang cukup. Ukuran komite audit menunjukkan jumlah anggota komite audit di sebuah perusahaan.

3.1.2.6 Komposisi Komisaris Independen dalam Komite Audit

Variabel ini diukur dengan membandingkan jumlah komisaris independen dalam komite audit dengan jumlah seluruh anggota komite audit. Berdasarkan Surat Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-643/BL/2012 dimana Komite Audit setidaknya beranggotakan 3 (tiga) orang yang berasal dari Komisaris Independen dan Pihak dari Luar Emiten atau Perusahaan Publik. Dengan komposisi komisaris independen yang tinggi dalam komite audit akan meningkatkan tingkat independensi dari komite audit itu sendiri. Dengan semakin besarnya proporsi ini maka komite audit dapat memberikan rekomendasi yang independen kepada dewan komisaris.

3.1.2.7 Jumlah Pertemuan Komite Audit

Variabel ini diukur dengan menghitung jumlah pertemuan atau rapat yang dilakukan komite audit dalam periode satu tahun. Variabel ini menunjukkan jumlah rapat atau pertemuan yang dilakukan secara rutin oleh seluruh anggota komite audit. Berdasarkan Surat Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-643/BL/2012 setidaknya komite audit mengadakan rapat secara berkala paling kurang satu kali dalam 3 (tiga) bulan. Dengan semakin tingginya frekuensi rapat atau pertemuan yang dilakukan oleh seluruh anggota komite audit, maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan.

3.1.2.8 Jumlah Ahli Keuangan dalam Komite Audit

Variabel ini diukur dengan cara menghitung jumlah anggota komite audit yang memiliki latar belakang pendidikan dan keahlian di bidang akuntansi dan/atau keuangan. Komite audit setidaknya memiliki satu anggota yang berlatar belakang pendidikan dan keahlian di bidang akuntansi atau keuangan. Keberadaan anggota komite audit yang memiliki pendidikan dengan latar belakang akuntansi atau keuangan dianggap lebih profesional dalam melaksanakan tugasnya.

3.1.3 Variabel Kontrol

Variabel kontrol merupakan variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar objek yang diteliti. Adapun dalam penelitian ini, variabel yang digunakan adalah ukuran perusahaan.

Penggunaan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol bertujuan agar sampel yang diambil dalam penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang memiliki aset yang hampir sama dan fluktuasinya tidak terlalu besar. dengan demikian hasil penelitian ini dapat digunakan untuk perusahaan besar dan perusahaan kecil. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aset perusahaan dibagi 1.000.000.000

3.2 Populasi Dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel dari populasi yang ada berdasarkan kriteria. Kriteria penentuan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusaha publik (non-keuangan) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013.
2. Perusahaan merupakan seluruh perusahaan non-keuangan yang memiliki *earning per share* (EPS) negatif, dan perusahaan pasangannya yang memiliki *earning per share* (EPS) positif. Dengan kata lain perusahaan yang mengalami dan tidak mengalami *financial distress*
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan yang menyediakan semua data yang dibutuhkan mengenai variabel-variabel penelitian, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, ukuran komite audit, komposisi

komisaris independen dalam komite audit, jumlah pertemuan komite audit, dan jumlah ahli keuangan dalam komite audit.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang dipakai dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang berasal dari laporan tahunan perusahaan. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara (diperoleh dan dicatat pihak lain), yang pada umumnya berupa bukti catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip baik yang dipublikasikan maupun tidak dipublikasikan. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan tahunan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013. Data tersebut diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu Pojok BEI Universitas Diponegoro, dan www.idx.co.id

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu melalui data dokumentasi. Pengumpulan data dilakukan dengan klasifikasi dan kategori data-data tertulis yang berhubungan dengan masalah penelitian, antara lain dari sumber dokumen, jurnal, buku, internet dan lain sebagainya.

3.5 Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah regresi logistik. Untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini digunakan juga uji statistik deskriptif. Selain kedua uji tersebut, dilakukan kelakayan model regresi untuk menilai model regresi

dalam penelitian ini. Berikut penjelasan terperinci mengenai metode analisis dalam penelitian ini:

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum. Standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum menunjukkan persebaran data, sedangkan *mean* menunjukkan nilai rata-rata dari data yang bersangkutan.

3.5.2 Uji Hipotesis

Penelitian ini menggunakan metode regresi logistik (*logistic regression*). Regresi Logistik diterapkan karena variabel terikatnya merupakan kombinasi antara *metric* dan *non metric* (nominal). Regresi logistik adalah regresi yang digunakan untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel dependen/terikat dapat diprediksi oleh variabel bebasnya (variabel independen). Dalam regresi logistik, tidak memerlukan uji normalitas, heteroskedastisitas, dan uji asumsi klasik pada variabel bebasnya (Ghozali, 2011). Model regresi logistik penelitian ini sebagai berikut:

$$\text{FIN_DISTRESS}_i = \alpha + \beta_0\text{MAN_OWN} + \beta_1\text{INST_OWN} + \beta_2\text{IND_COM} + \beta_3\text{DIRC_SIZE} + \beta_4\text{AC_SIZE} + \beta_5\text{AC_COMP} + \beta_6\text{AC_MEET} + \beta_7\text{AC_LTRACY} + \beta_8\text{SIZE} + \varepsilon$$

Keterangan:

- FIN_DISTRESS_i : Nilai 1 (satu) untuk perusahaan *financial distress* dan nilai 0 (nol) untuk perusahaan non *financial distress*
- MAN_OWNI : Kepemilikan Manajerial, diukur dengan proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh manajer
- INST_OWNI : Kepemilikan Institusional, diukur dengan proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh institusional
- IND_COM : Proporsi Komisaris Independen dari jumlah seluruh dewan komisaris
- DIRC_SIZE : Jumlah Dewan Direksi, diukur dengan menghitung total seluruh jajaran dewan direksi yang ada di dalam perusahaan.
- AC_SIZE : Ukuran Komite Audit, diukur dengan menghitung banyaknya jumlah anggota komite audit di sebuah perusahaan.
- AC_COMP : Komposisi Komisaris Independen dalam Komite Audit, diukur dengan membandingkan jumlah komisaris independen dalam komite audit dengan jumlah seluruh anggota komite audit.

- AC_MEET : Jumlah Pertemuan Komite Audit, diukur dengan menghitung jumlah pertemuan atau rapat yang dilakukan komite audit dalam periode satu tahun.
- AC_LTRACY : Jumlah Ahli Keuangan dalam Komite Audit, diukur menghitung jumlah anggota komite audit yang memiliki latar belakang pendidikan dan keahlian di bidang akuntansi dan/ atau keuangan.
- SIZE : Ukuran Perusahaan, diukur dengan menghitung total aset perusahaan/1.000.000.000

3.5.2.1 Menilai Kelayakan Model (*Goodness of Fit Test*)

Goodness of fit test dapat dilakukan dengan memperhatikan output dari *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* (Ghozali, 2011), dengan hipotesis :

H₀ : Model yang dihipotesiskan fit dengan data

H_A : Model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data

Dalam bukunya, Ghozali (2011) menjelaskan bahwa :

1. Saat nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* sama dengan atau kurang dari 0,05 maka hipotesis nol ditolak. Artinya terdapat perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *Goodness fit model* tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya.
2. Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* lebih besar dari 0,05, maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model

mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan bahwa model dapat diterima karena sesuai dengan data observasinya.

3.5.2.2 Uji Kelayakan Keseluruhan Model (*Overall Fit Model Test*)

Dalam menilai *overall fit model*, cara-cara yang dapat dilakukan antara lain adalah :

1. *Chi Square (χ^2)*

Menurut Ghozali (2011), Test 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. L ditransformasikan menjadi -2LogL untuk menguji hipotesis nol dan alternative. Penggunaan nilai χ^2 untuk keseluruhan model terhadap data dapat dilakukan dengan membandingkan nilai $-2 \log \text{likelihood}$ awal (hasil *block number 0*) dengan nilai $-2 \log \text{likelihood}$ akhir (hasil *block number 1*). Dengan kata lain, nilai *chi square* didapat dari nilai $-2\text{LogL1} - 2\text{LogL0}$. Selanjutnya jika terjadi penurunan, maka model tersebut menunjukkan model regresi yang baik.

2. *Cox and Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square*

Cox dan Snell's R Square merupakan ukuran yang mencoba meniru ukuran *R square* pada *multiple regression* yang didasarkan pada teknik estimasi *likelihood* dengan nilai maksimum kurang dari 1 sehingga sulit diinterpretasikan (Ghozali, 2011). Agar dapat memperoleh koefisien determinasi yang dapat diinterpretasikan seperti nilai R^2 pada *multiple*

regression, maka digunakan *Nagelkerke R Square*. *Nagelkerke R square* merupakan modifikasi dari koefisien *Cox and Snell R square* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 sampai 1. Hal ini dilakukan dengan membagi nilai *Cox and Snell R square* dengan nilai maksimumnya.

3.5.2.3 Pengujian Signifikansi dari Koefisien Regresi

Pengujian koefisien regresi dilakukan untuk menguji seberapa jauh semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Koefisien regresi logistik dapat ditentukan dengan menggunakan *p-value* (*probability value*).

- a. Tingkat signifikansi (α) yang digunakan yaitu 1% (0.01), 5% (0.05), dan 10% (0.1).
- b. Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis didasarkan pada signifikansi *p-value*. Jika *p-value* (signifikan) $> \alpha$, maka hipotesis alternatif ditolak. Sebaliknya jika *p-value* $< \alpha$, maka hipotesis alternatif diterima.