

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



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
Untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
Pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis  
Universitas Diponegoro

Disusun Oleh:

**ARIEANY WIDYA DEVIACITA  
NIM. C2C605161**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG  
2012**

## PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : Arieany Widya Deviacita  
Nomor Induk Mahasiswa : C2C05161  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi  
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH MEKANISME  
CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP  
FINANCIAL DISTRESS**  
Dosen Pembimbing : Drs. H. Tarmizi Achmad, MBA, Ph.D., Akt.

Semarang, 23 Juli 2012

Dosen Pembimbing,



(Drs. H. Tarmizi Achmad, MBA, Ph.D., Akt.)

**NIP. 19550418 198603 1001**

## PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Arieany Widya Deviacita  
Nomor Induk Mahasiswa : C2C05161  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi  
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH MEKANISME  
CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP  
FINANCIAL DISTRESS**

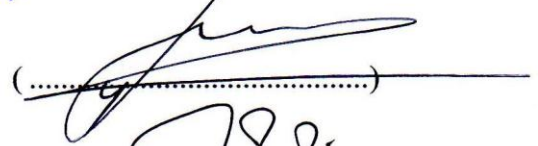
**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 16 Agustus 2012**

Tim Penguji :


1. Drs. H. Tarmizi Achmad, MBA, Ph.D., Akt.

  
(.....)

2. Drs. Sudarno, M.Si., Ph.D., Akt.

  
(.....)

3. Dr. Hj. Zulaikha, M.Si., Akt.

  
(.....)

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Arieany Widya Deviacita, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap 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 salin, 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 disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 23 Juli 2012

Yang membuat pernyataan,



Arieany Widya Deviacita  
NIM. C2C605161

## HALAMAN MOTTO

*“Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain, dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap”*

*(Qs. Al Insyirah : 5-8)*

*“Laa khaulaa wa laa quwwata illabillahil  
alyyil adhim”*

*(Tidak ada daya dan upaya dan kekuatan  
melainkan dengan bantuan Allah yang  
Maha Tinggi lagi Maha Mulia)*

## HALAMAN PERSEMBAHAN

*This thesis is dedicated to my parent.*

*For their endless love, support and encouragement.*

*My mom and my dad have been a source of motivation and strength during moments of despair and discouragement.*

*Their care and support have been shown in incredible ways.*

*And also for my husband and my lovely son.*

*Hopefully we always life happily ever after.*

## **ABSTRACT**

*The purpose of this study was to analyze the influence of corporate governance mechanism on financial distress. Corporate governance mechanism in this study include the ownership structure, board size, independent board, board activity, and the audit committee expertise.*

*This study used 141 sample companies consist of 34 financially distressed firms and 107 non financially distressed firms. Data obtained by using a purposive sampling method of manufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2006-2010. The financial distress criteria in this study were measured by using Z-score on financial distress prediction models of Altman (1968). The data has analyzed by using multiple regression method.*

*The results showed that directors ownership, institutional ownership, and audit committee expertise has negatively affected financial distress, while this study failed to prove the influence of board size, independent board, and board activity on financial distress.*

*Keywords: Corporate governance, financial distress, ownership structure, board size, independent board, board activity, audit committee expertise*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap *financial distress*. Mekanisme *corporate governance* dalam penelitian ini antara lain adalah struktur kepemilikan, ukuran dewan komisaris, dewan komisaris independen, aktivitas dewan komisaris, dan keahlian komite audit.

Penelitian ini menggunakan 141 sampel perusahaan yang terdiri dari 34 perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 107 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Data diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2006-2010. Kriteria *financial distress* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Z-score* pada model prediksi kesulitan keuangan Altman (1968). Metode yang digunakan untuk menganalisis data adalah metode regresi linear berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh dewan direksi, kepemilikan saham oleh institusi, dan keahlian komite audit berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan penelitian ini tidak berhasil membuktikan adanya pengaruh ukuran dewan komisaris, dewan komisaris independen, dan aktivitas dewan komisaris terhadap *financial distress*.

Kata kunci: *Corporate governance*, *financial distress*, struktur kepemilikan, ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris, aktivitas dewan komisaris, keahlian komite audit.

## KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puja dan puji syukur kehadirat Allah SWT atas segala rahmat, hidayah, petunjuk, serta karuniaNya sehingga penyusunan skripsi "**ANALISIS PENGARUH MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS**" dapat terselesaikan. Skripsi ini dibuat dengan tujuan memenuhi salah satu persyaratan dalam menyelesaikan studi pada program sarjana (S1) di Universitas Diponegoro Semarang.

Terselesainya skripsi ini tidak terlepas dari bantuan seluruh pihak, baik secara langsung maupun tidak. Maka pada kesempatan yang baik ini, izinkanlah penulis untuk menyampaikan ucapan terima kasih yang setulus-tulusnya kepada:

1. Prof. Dr. Mohamad Nasir, MSi. Akt., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
2. Bapak Moh Didik Ardiyanto, SE., MSi., Akt selaku dosen wali.
3. Bapak Drs. H. Tarnizi Achmad, MBA, Ph.D, Akt. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu dan penuh kesabaran untuk membimbing dan mengarahkan dalam proses penyelesaian skripsi.
4. Seluruh dosen pengajar, staf, serta karyawan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan ilmu pengetahuan sebagai dasar penulis untuk dapat menyusun skripsi ini. Segenap staff dan karyawan pada perpustakaan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
5. Kedua orangtuaku, Bapak Drs. Endang Sunjaya, SH, MH. dan Ibu Ike Dewi Sulistyawati, SH., serta tak lupa mertuaku, Ibu Arnida yang telah memberikan dukungan, doa, serta kasih sayang yang tidak terhingga yang menjadikan semangat untuk menyelesaikan skripsi ini.
6. Handreas Ardian yang telah menjadi teman, kakak, kekasih, dan suami yang selalu memberi semangat serta dukungan untuk segala hal. *You are like a hard candy with a surprise center.*

7. Putraku tercinta Rafa Devan Putra Prakoso yang selalu mama doakan jadi anak yang soleh, berbakti pada orang tua, menjadi kebanggaan keluarga, dan bisa menjadi kakak yang menjadi teladan adiknya kelak.
8. Adik-adik tersayang Bunga, Yola, Citra, dan Dinda yang tidak lelah selalu mengingatkan dan mendukung skripsi ini dapat terselesaikan. *I love you girls.*
9. Keluarga besar RM. Soeprapto dan keluarga besar Asikin Sunanta atas segala wejangan dan *sharing* ceritanya yang banyak memberi inspirasi serta motivasi bagi hidup penulis.
10. Teman-teman dan seluruh pihak yang tidak mungkin penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu hingga tersusunnya skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, oleh sebab itu penulis menerima segala keritik dan saran yang membangun demi tersempurnanya skripsi ini. Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang berkepentingan. Semoga Allah SWT selalu melindungi. Amin.

Semarang, 23 Juli 2012

Penulis,

Arieany Widya Deviacita  
NIM. C2C605161

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN .....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI .....	iv
HALAMAN MOTTO .....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	vi
ABSTRACT .....	vii
ABSTRAK .....	viii
KATA PENGANTAR .....	ix
DAFTAR TABEL .....	xiii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xv
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	7
1.3 Tujuan Penelitian .....	8
1.4 Kegunaan Penelitian .....	8
1.5 Sistematika Penulisan .....	9
BAB II TELAAH PUSTAKA .....	13
2.1. Landasan Teori.....	13
2.1.1 <i>Agency Theory</i> .....	13
2.1.2 Kesulitan Keuangan ( <i>Financial Distress</i> ) .....	15
2.1.3 <i>Corporate Governance</i> .....	24
2.1.3.1. Struktur Kepemilikan.....	26
2.1.3.1.1. Kepemilikan Manajerial.....	27
2.1.3.1.2. Kepemilikan Institusioanal.....	28
2.1.4 Ukuran Dewan Komisaris .....	30
2.1.5 Proporsi Komisaris Independen.....	31
2.1.6 Aktivitas Dewan Komisaris.....	32
2.1.7 Komite Audit .....	34
2.1.7.1. Keahlian Komite Audit .....	35
2.2. Penelitian Terdahulu .....	37
2.3. Kerangka Pemikiran .....	39
2.4. Pengembangan Hipotesis .....	40
2.4.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap <i>Financial Distress</i> .....	41
2.4.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap <i>Financial Distress</i> .....	41
2.4.3 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap <i>Financial Distress</i> .....	42
2.4.4 Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap <i>Financial Distress</i> .....	43

2.4.5	Pengaruh Aktivitas Dewan Komisaris terhadap <i>Financial Distress</i> .....	44
2.4.6	Pengaruh Keahlian Komite Audit terhadap <i>Financial Distress</i> .....	45
BAB III	METODE PENELITIAN .....	48
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel .....	48
3.1.1.	Variabel Dependen: <i>Financial distress</i> (FD).....	48
3.1.2.	Variabel independen .....	49
3.2	Populasi dan Sampel .....	51
3.3	Jenis dan Sumber Data .....	53
3.4	Metode Pengumpulan Data .....	53
3.5	Metode Analisis .....	53
3.5.1.	Uji Asumsi Klasik.....	53
3.5.2.	Koefisien Determinasi.....	55
3.5.3.	Pengujian Hipotesis.....	56
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN .....	57
4.1.	Deskripsi Objek Penelitian.....	57
4.2.	Analisis Data .....	58
4.2.1.	Analisis Statistik Deskriptif.....	58
4.2.2.	Uji Asumsi Klasik .....	61
4.3.	Analisis Regresi .....	65
4.3.1	Koefisien Determinasi.....	65
4.3.2	Uji F (Uji Simultan) .....	66
4.3.3	Uji t (Pengujian Hipotesis).....	67
4.4.	Pembahasan Hasil .....	70
4.4.1	Variabel KEPMEN.....	70
4.4.2	Variabel KEPINST .....	70
4.4.3	Variabel BOCSIZE .....	71
4.4.4	Variabel INDEP .....	72
4.4.5	Variabel MEET .....	73
4.4.6	Variabel EXPERT .....	74
BAB V	PENUTUP .....	76
5.1	Kesimpulan .....	76
5.2	Keterbatasan Penelitian .....	78
5.3	Saran .....	78
DAFTAR PUSTAKA	.....	79

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	37
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel .....	51
Tabel 4.1 Jumlah Sampel.....	57
Tabel 4.2 Rincian Jumlah Sampel .....	58
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif.....	58
Tabel 4.4 Uji Normalitas .....	62
Tabel 4.5 Uji Autokorelasi .....	63
Tabel 4.6 Uji Multikolinearitas.....	64
Tabel 4.7 Uji Heterokedastisitas.....	65
Tabel 4.8 Koefisien Determinasi .....	66
Tabel 4.9 Uji Simultan.....	66
Tabel 4.10 Hasil Pengujian Hipotesis.....	67

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian .....	40

## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Tabulasi Perhitungan Z-Score .....	84
Lampiran B Tabulasi Data .....	88
Lampiran C Hasil Statistik Deskriptif dengan SPSS .....	92
Lampiran D Hasil Uji Asumsi Klasik dengan SPSS.....	93
Lampiran E Hasil Estimasi Model Regresi Linear Berganda dengan SPSS ...	95

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

*Corporate governance* merupakan isu yang sedang hangat dibicarakan sebagai suatu perangkat yang dapat memecahkan masalah dalam pengelolaan dan pertanggungjawaban perusahaan modern. *Corporate governance* diperlukan untuk mengendalikan perilaku pengelola perusahaan agar bertindak tidak hanya menguntungkan dirinya sendiri namun juga menguntungkan seluruh *stakeholder* termasuk pula pemilik perusahaan, atau dengan kata lain untuk menyamakan kepentingan antara pengelola dengan *stakeholder* perusahaan. Di Indonesia, isu tentang penerapan *good corporate governance* cukup berkembang pesat, hal ini disebabkan karena walaupun dalam penerapannya membutuhkan biaya namun dengan adanya kontrol yang ketat, menyebabkan manajer menggunakan utang pada tingkat rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya financial distress dan risiko kebangkrutan (Crutclley, 1999) dalam Wahyudi dan Pawestri (2006). Sama halnya dalam masa krisis moneter, terdapat banyak perusahaan yang belum menerapkan *good corporate governance* mengalami kebangkrutan (Gusliani, 2010). Dari kondisi tersebut dapat disimpulkan bahwa pengeluaran biaya untuk mengimplementasikan *good corporate governance* tersebut sepadan dengan hasil yang akan diperoleh perusahaan dalam hal pencegahan kebangkrutan. Oleh sebab itu *good corporate governance* menjadi perhatian yang sangat serius di Indonesia Yusri (2012).

*Good corporate governance* secara definitif merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk seluruh pemegang saham. Terdapat empat komponen utama yang diperlukan dalam konsep *good corporate governance* (Linan, 2000 dalam Theresia, 2005), yaitu *fairness, transparency, accountability, dan responsibility*. Keempat komponen tersebut penting karena penerapan prinsip *good corporate governance* secara konsisten terbukti dapat meningkatkan kualitas kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan selalu dihubungkan dengan kemampuan manajemen membawa perusahaan tersebut untuk bertahan hidup selama mungkin dan memberikan manfaat optimal kepada *stakeholder*. Oleh karenanya wajar jika terdapat kesalahan dalam pengelolaan perusahaan, bahkan yang mengarah pada kebangkrutan maka pihak yang paling dimintai pertanggungjawaban adalah manajemen aktif.

Prediksi kebangkrutan perusahaan pada umumnya dilakukan oleh pihak eksternal, misalnya peneliti, investor, kreditor, auditor, pemerintah dan pemilik perusahaan. Untuk memprediksikan adanya *financial distress* yang dialami oleh perusahaan, pihak-pihak eksternal tersebut biasanya bereaksi terhadap sinyal *distress*, misalnya, penundaan pengiriman, masalah kualitas produk, tagihan dari bank, dan lain sebagainya. Dengan diketahuinya kondisi *financial distress* maka perusahaan diharapkan dapat melakukan tindakan untuk memperbaiki situasi ini.

Platt dan Platt (2002) dalam Luciana (2006) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Perluasan dari penelitian yang

berkaitan dengan prediksi *financial distress* suatu perusahaan telah dilakukan dengan memasukan variabel-variabel penjelas lain, yaitu komisaris independen pada komite audit dan opini yang diberikan auditor pada laporan keuangan klien yang diekspektasikan mempunyai peran utama dalam membedakan perusahaan yang mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress*.

*Good corporate governance* merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksi, para pemegang saham dan stakeholders lainnya (OECD, 1999) dalam Sriwedari (2009). *Good corporate governance* juga memberikan suatu struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran-sasaran dari suatu perusahaan, dan sebagai sarana untuk menentukan teknik monitoring kinerja. Mekanisme tersebut meliputi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, jumlah anggota dewan komisaris, aktivitas dewan komisaris, proporsi dewan komisaris independen, serta kemampuan dewan komisaris. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional merupakan informasi *non-financial* yang perlu dipertimbangkan. Hal tersebut konsisten dengan pendapat Januarti (2007) yang menyatakan bahwa dengan adanya kepemilikan tersebut diharapkan keputusan yang diambil merupakan keputusan perusahaan. Dengan demikian perusahaan akan terhindar dari potensi terjadinya kesulitan keuangan. Semakin besar kepemilikan institusional dan manajerial, maka semakin efisien pemanfaatan keuangan perusahaan. Dewan komisaris merupakan suatu mekanisme *corporate governance* berupa media dalam mengawasi dan memberikan petunjuk serta arahan pada manajemen. Dalam implementasinya dewan komisaris memegang

peranan yang sangat penting dalam perusahaan, terutama dalam pelaksanaan mekanisme penerapan GCG. Dalam hal ini manajemen bertanggung jawab untuk meningkatkan efisiensi dan daya saing perusahaan, sedangkan dewan komisaris bertanggung jawab untuk mengawasi manajemen (FCGI, 2002). Intensitas dan kualitas pengawasan dewan komisaris terhadap kecenderungan *moral hazard* yang dilakukan oleh para direktur dapat dilakukan dengan mengadakan rapat atau pertemuan dengan direksi dan melakukan pembahasan-pembahasan baik secara formal maupun informal. Melalui peran monitoring dewan komisaris, perusahaan dapat berjalan sesuai dengan peraturan yang berlaku dan terjaga kelangsungan hidupnya (Sulastini, 2007) dalam Badjuri (2011) dan terhindar dari kondisi kesulitan keuangan.

Jumlah dewan komisaris juga merupakan bagian dari mekanisme *corporate governance* yang perlu perhatian karena dapat menyebabkan meningkatnya kinerja perusahaan maupun sebaliknya. Jumlah yang terlalu kecil akan memberikan beban kerja berlebih pada anggota dewan, sebaliknya jumlah yang berlebih akan menimbulkan permasalahan komunikasi, koordinasi, dan kemampuan dewan untuk mengendalikan manajemen, sehingga menimbulkan permasalahan agensi (Jensen, 1993; Yermack, 1996 dalam Wardhani, 2006).

Walaupun dalam proses pengawasannya dewan komisaris dapat memanfaatkan jasa ahli dari luar perusahaan, kemampuan dewan komisaris dalam mendeteksi adanya masalah lebih dini akan jauh lebih baik apabila terdapat anggota dewan yang memiliki keahlian dan kemampuan yang baik dan sesuai dengan bidang dan industri perusahaan. Berkaitan dengan hal tersebut, dewan

komisaris harus selalu mengembangkan keahlian dan pengetahuannya melalui pembelajaran pengalaman, pelatihan, seminar, dan pendidikan formal. Tanpa adanya hal tersebut, kontribusi dan manfaat seorang anggota dewan komisaris terhadap dewan dan perusahaan akan semakin berkurang. Oleh karena itu, kemampuan dan pengetahuan anggota dewan komisaris merupakan hal yang sangat penting untuk menjadi perhatian.

Peran pengawasan oleh dewan direksi dapat lebih efektif dengan keberadaan komisaris independen. Berdasarkan Keputusan Direksi BEI nomor: KEP-399/BEJ/07-2001, komisaris independen bertanggung jawab untuk mengawasi kebijakan dan tindakan direksi, dan memberikan nasihat kepada direksi jika diperlukan. Komisaris independen merupakan posisi terbaik dalam dewan komisaris dalam melakukan fungsi pengawasan agar tercipta mekanisme tata kelola perusahaan yang baik. Berkaitan dengan hal tersebut, Weisbach (2003) dalam Leford dan Urzua (2007) menemukan bahwa peningkatan proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa keberadaan komisaris independen dapat pula mengurangi kecenderungan sebuah perusahaan berada dalam kondisi kesulitan keuangan. Oleh karena itu komisaris independen sangat diperlukan untuk mengawasi direksi dalam menjalankan perusahaan selain dewan komisaris di perusahaan.

Semakin baik penerapan mekanisme *corporate governance* maka perusahaan akan berada pada dalam kondisi monitoring yang baik, sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan yang bersangkutan sehingga dapat mengurangi

kecenderungan kondisi *financial distress* pada sebuah perusahaan. Walaupun demikian, berdasarkan data pengamatan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) pada laporan keuangan tahun 2004 – 2007 secara khusus untuk perusahaan-perusahaan manufaktur, dari 148 perusahaan yang tercatat di BEI pada tahun 2004 hingga 2007, tercatat hanya 60 perusahaan saja yang selalu memperoleh laba, sedangkan sisanya pernah mengalami kerugian minimal dalam satu periode akuntansinya. Kondisi tersebut menggambarkan bahwa masih banyak perusahaan manufaktur di Indonesia masih rawan mengalami *financial distress*.

Terdapat beberapa penelitian sebelumnya mengenai *financial distress* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Almilia (2003) menguji pengaruh 19 rasio keuangan terhadap *financial distress*. Penelitian tersebut menghasilkan 4 rasio keuangan yang berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Masruddin (2007) menguji hubungan antara mekanisme *corporate governance* terhadap *financial distress*. Masruddin (2007) mendapatkan bahwa partisipasi pendiri, ukuran dewan direksi dan kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Fitdini (2009) menguji hubungan antara struktur kepemilikan, ukuran dewan direksi, dewan komisaris independen, ukuran perusahaan, *leverage*, dan likuiditas terhadap *financial distress*. Fitdini (2009) menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi, ukuran perusahaan, dan likuiditas berhubungan negatif dengan kemungkinan terjadinya *financial distress*, sedangkan ukuran dewan komisaris dan *leverage* berhubungan positif dengan kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Wardhani (2006). Terdapat beberapa perbedaan penelitian sebelumnya. Pertama, dalam penelitian sebelumnya menggunakan data tahun 1999 hingga 2004, sedangkan penelitian ini akan mengobservasi data tahun 2006 hingga tahun 2010 yang dianggap lebih mewakili kondisi terkini dari responden penelitian. Kedua, dalam penelitian terdahulu menggunakan variabel dependen yang diukur dengan skala nominal (variabel *dummy*). Dalam penelitian ini, variabel dengan skala non-metrik digantikan dengan skala metrik dengan asumsi hasil penelitian akan lebih stabil karena data yang digunakan harus memenuhi asumsi normalitas data.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Adanya *fenomena gap* dan *research gap* pada penelitian-penelitian sebelumnya menimbulkan pertanyaan empiris mengenai bagaimana hasil penelitian serupa yang dilakukan dalam rentang waktu yang berbeda. Pertanyaan empiris tersebut menjadi masalah penelitian yang hendak ditemukan jawabannya. Atas dasar masalah penelitian tersebut, timbul motivasi bagi penelitian ini untuk menguji pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap *financial distress*. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*?
3. Apakah jumlah dewan komisaris berpengaruh terhadap *financial distress*?
4. Apakah proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap *financial distress*?

5. Apakah aktivitas dewan komisaris berpengaruh terhadap *financial distress*?
6. Apakah kemampuan komite audit berpengaruh terhadap *financial distress*?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan latar belakang dan rumusan masalah, penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh mekanisme *corporate governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, jumlah dewan komisaris, proporsi komisaris independen, jumlah rapat dewan komisaris, serta keahlian komite audit) terhadap *financial distress*. Pengujian ini sekaligus merupakan refleksi kondisi terkini penerapan *corporate governance* di Indonesia.

### **1.4. Kegunaan Penelitian**

Adapun hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan sebagai berikut :

1. Bagi pengembangan ilmu pengetahuan

Diharapkan dapat memberikan informasi dan memberikan kontribusi bagi perkembangan ilmu pengetahuan terutama penelitian yang berkaitan dengan akuntansi keuangan dan praktik manajemen khususnya dibidang manajemen.

2. Bagi investor

Dengan penelitian ini diharapkan mendorong pihak perusahaan untuk lebih memperhatikan informasi keuangan yang disajikan perusahaan emiten.

### 3. Bagi perusahaan

Dengan penelitian ini diharapkan mendorong pihak perusahaan untuk menyajikan dan mengungkapkan laporan keuangan dengan jujur dan terbuka.

### 4. Bagi penelitian yang akan datang

Sebagai acuan bagi penelitian yang akan datang, terutama penelitian yang berkaitan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi manajemen laba.

## **1.5. Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan merupakan suatu pola dalam penyusunan karya ilmiah untuk memperoleh gambaran secara garis besar dari bab pertama hingga bab penutup. Sistematika penulisan dimaksudkan untuk memudahkan pembaca dalam memahami isi penelitian.

Skripsi ini disusun dalam lima bab dengan perincian sebagai berikut :

### **BAB I PENDAHULUAN**

#### **1.1. Latar Belakang**

Latar belakang masalah merupakan landasan pemikiran secara garis besar, baik secara teoritis dan atau fakta serta pengamatan yang menimbulkan minat dan penting untuk dilakukan penelitian. Dengan demikian latar belakang masalah berfungsi sebagai informasi yang relevan untuk membantu pokok permasalahan, justifikasi penelitian dan berangkat dari hal yang bersifat umum kepada hal yang bersifat khusus, sehingga setelah membaca latar belakang masalah, pembaca sudah dapat menduga pokok permasalahan (*research problem*) yang diteliti.

## 1.2. Perumusan Masalah

Rumusan masalah adalah pernyataan tentang keadaan, fenomena dan atau konsep yang memerlukan pemecahan dan atau memerlukan jawaban melalui suatu penelitian dan pemikiran mendalam dengan menggunakan ilmu pengetahuan dan alat-alat yang relevan.

## 1.3. Tujuan Penelitian

Dalam bagian ini disebutkan tujuan umum dan tujuan khusus yang ingin dicapai sesuai dengan latar belakang masalah dan perumusan masalah penelitian.

## 1.4. Kegunaan Penelitian

Dalam bagian ini dijelaskan kegunaan penelitian bagi khasanah ilmu pengetahuan, penyelesaian masalah secara operasional dan kebijakan yang ingin dicapai dalam melakukan penelitian kepada pihak-pihak terkait.

## 1.5. Sistematika Penulisan

Bagian ini mencakup uraian ringkas dan materi yang dibahas setiap bab.

## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1. Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

Dalam landasan teori ini dijabarkan teori-teori yang mendukung perumusan hipotesis. Sedangkan untuk tinjauan pustaka yang berasal dari penelitian terdahulu, diuraikan secara sistematis tentang hasil-hasil penelitian yang didapat oleh peneliti terdahulu.

### 2.2. Kerangka Pemikiran

Bagian ini berisi penjelasan tentang permasalahan yang akan diteliti yaitu tentang apa yang seharusnya dengan apa yang senyatanya.

### 2.3. Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan sementara yang disimpulkan dari landasan teori dan penelitian terdahulu, tujuan penelitian, serta merupakan jawaban sementara terhadap masalah yang diteliti.

## BAB III METODE PENELITIAN

### 3.1. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Bagian ini berisi diskripsi tentang variabel-variabel dalam penelitian yang didefinisikan secara jelas.

### 3.2. Populasi dan Sampel

pada bagian ini dijelaskan tentang hal-hal yang berkaitan dengan jumlah populasi, jumlah sampel yang diambil, metode pengambilan sampel dan lokasi sampel.

### 3.3. Jenis dan Sumber data

Bagian ini berisi deskripsi mengenai jenis data dari variabel dalam penelitian beserta sumber perolehan data tersebut yang berupa data sekunder.

### 3.4. Metode Pengumpulan Data

Dalam bagian ini dijelaskan metode pengambilan data penelitian yang akan diobservasi.

### 3.5. Metode Analisis

Bagian ini berisi deskripsi tentang jenis atau model analisis dan mekanisme alat analisis yang digunakan dalam penelitian.

## BAB IV HASIL DAN ANALISIS

### 4.1. Deskripsi Obyek Penelitian

Bagian ini berisi deskripsi variabel-variabel penelitian, deskripsi umum ruang lingkup penelitian dan deskripsi umum identitas sampel.

### 4.2. Analisis Data

pada bagian ini dijelaskan tentang analisis mengenai data penelitian yang dikaitkan dengan analisis statistik deskriptif dan analisis model regresi linear berganda.

### 4.3. Interpretasi Hasil

Bagian ini merupakan interpretasi dari hasil analisis sesuai dengan teknik analisis yang digunakan, termasuk didalamnya dasar pembenaran dan perbandingan dengan penelitian terdahulu.

## BAB V PENUTUP

### 5.1. Simpulan

Bagian ini berisi penyajian secara singkat apa yang telah diperoleh dari pembahasan interpretasi hasil.

### 5.2. Keterbatasan

Bagian ini menguraikan tentang kelemahan dan kekurangan yang ditemukan setelah dilakukan analisis dan interpretasi hasil.

### 5.3. Saran

Bagian ini berisi anjuran yang disampaikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dan bagi penelitian yang akan datang.

## **BAB II**

### **TELAAH PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 *Agency Theory***

Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Menurut Jensen dan Meckling (1976), hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan *principal*, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*).

Timbulnya manajemen laba dapat dijelaskan dengan teori agensi. Sebagai agen, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki (Ali, 2002).

Eisenhardt (1989) dalam Ujijantho dan Pramuka (2007) menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Berdasarkan asumsi

sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia akan bertindak *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya (Haris, 2004).

Teori keagenan modern mencoba untuk menjelaskan struktur modal perusahaan sebagai cara untuk meminimalisasi biaya yang dikaitkan dengan adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Wirjolukito (2003), perusahaan yang kepemilikan dan pengendalian manajerialnya tinggi maka biaya keagenannya rendah. Hal ini disebabkan antara pemegang saham dan manajer terdapat tujuan yang sama. Masalah keagenan muncul disebabkan adanya: (1) asimetri informasi, (2) transfer kesejahteraan potensial yang dilakukan manajer dari pemegang obligasi kepada pemegang saham melalui penerimaan proyek berisiko tinggi yang menghasilkan return yang tinggi, (3) kesalahan menerima proyek yang memberikan nilai sekarang bersih positif dan konsumsi keuntungan yang tersisa.

*Agency Theory* ini dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) dalam Wirjolukito (2003), bahwa:

Manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan insentif dan pengawasan yang memadai.

Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan tentu saja membutuhkan biaya yang disebut dengan biaya agensi (Saidi, 2004). Sedangkan biaya agensi

menurut Home dan Wachowicz (1998) dalam Saidi (2004) adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang saham.

Salah satu pendapat dalam teori agensi adalah siapapun yang menimbulkan biaya pengawasan, biaya yang timbul pasti merupakan tanggungan pemegang saham. Sebagai misal, pemegang obligasi, mengantisipasi biaya pengawasan, membebankan bunga yang lebih tinggi. Semakin besar peluang timbulnya pengawasan, semakin tinggi tingkat bunga, dan semakin rendah nilai perusahaan bagi pemegang saham. Biaya pengawasan berfungsi sebagai diisensif dalam penerbitan obligasi, terutama dalam jumlah yang besar. Jumlah pengawasan yang diminta oleh pemegang obligasi akan meningkat seiring dengan meningkatnya jumlah obligasi yang beredar.

### **2.1.2 Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)**

*Financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan berada dalam kesulitan keuangan sehingga tidak dapat menyediakan dana untuk memenuhi hutang lancarnya. Prediksi atas kelanggaran perusahaan adalah suatu fungsi penting yang diperoleh melalui analisis laporan keuangan dari sebuah perusahaan. Prediksi ini sangat penting bagi semua pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya potensi kebangkrutan. Kebangkrutan suatu perusahaan umumnya diartikan sebagai kegagalan

perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. Kebangkrutan suatu perusahaan sebagai kegagalan didefinisikan dalam berbagai arti :

a. Kegagalan Ekonomi (*Economic Failure*)

Kegagalan dalam arti ekonomi biasanya berarti bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak menutupi biayanya sendiri, ini berarti tingkat laba yang diperoleh lebih kecil dari kewajibannya. Kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jatuh ke bawah dari arus kas yang diharapkan. Bahkan kegagalan dapat diartikan juga sebagai tingkat pendapatan atas biaya historis dari investasi yang lebih kecil daripada biaya modal perusahaan.

b. Kegagalan Keuangan (*Financial Failure*)

Kegagalan keuangan bisa diartikan sebagai insolvensi yang membedakan antara arus kas dan dasar saham.

Insolvensi atas dasar arus kas ada dua bentuk :

1) Insolvensi Teknis (*Technical Insolvment*)

Perusahaan dapat dianggap gagal apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo. Walaupun total aktiva melebihi total hutang atau terjadi bila suatu perusahaan gagal memenuhi satu atau lebih kondisi dalam ketentuan hutangnya seperti rasio aktiva lancar terhadap hutang lancar seperti yang telah ditetapkan atau rasio kekayaan bersih terhadap total aktiva yang disyaratkan. Insolvensi teknis

juga terjadi apabila arus kas tidak cukup untuk memenuhi pembayaran bunga atau pembayaran kembali pokok pada tanggal tertentu.

## 2) Insolvensi dalam pengertian kebangkrutan

Dalam pengertian ini kebangkrutan suatu perusahaan didefinisikan dalam ukuran sebagai kekayaan bersih negatif dalam neraca konvensional atau nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan lebih kecil dari kewajiban.

Faktor-faktor penyebab kebangkrutan secara garis besar ada tiga (Jauch and Glueck,1995;87), yaitu :

### 1. Faktor Umum

#### a. Sektor Ekonomi

Faktor-faktor penyebab kebangkrutan dari sektor ekonomi adalah gejala inflasi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga dan devaluasi atau revaluasi uang dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri.

#### b. Sektor Sosial

Faktor sosial sangat berpengaruh terhadap kebangkrutan. Suatu perusahaan cenderung beradaptasi dengan perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa ataupun cara perusahaan berhubungan dengan karyawan. Faktor sosial lain yang juga berpengaruh yaitu kerusuhan dan kekacauan yang terjadi di masyarakat.

c. Sektor Teknologi

Penggunaan teknologi informasi juga menyebabkan biaya yang ditanggung oleh perusahaan membengkak terutama untuk pemeliharaan dan implementasi. Pembengkakan biaya terjadi jika penggunaan teknologi informasi tersebut kurang terencana oleh pihak manajemen, sistem yang tidak terpadu dan para manajer pengguna kurang profesional.

d. Sektor Pemerintah

Kebijakan pemerintah pada pencabutan subsidi pada perusahaan dan industri, pengenaan tarif impor dan ekspor barang yang berubah, penetapan kebijakan undang-undang baru bagi sektor perbankan atau tenaga kerja dan lain-lain.

2. Faktor Eksternal Perusahaan

a. Sektor Pelanggan

Perusahaan harus bisa mengidentifikasi sifat konsumen, karena berguna untuk menghindari kehilangan konsumen, juga untuk menciptakan peluang untuk menemukan konsumen baru dan menghindari menurunnya hasil penjualan sehingga akan menurunkan pendapatan yang diperoleh dan mencegah konsumen berpaling ke pesaing.

b. Sektor Pemasok

Perusahaan dan pemasok harus tetap bekerja sama dengan baik karena kekuatan pemasok untuk menaikkan harga dan mengurangi keuntungan pembelinya tergantung pada seberapa jauh pemasok ini berhubungan dengan perdagangan bebas.

c. Sektor Pesaing

Perusahaan juga jangan sampai melupakan pesaing, karena jika produk pesaing lebih diterima masyarakat maka produk tersebut akan kehilangan konsumen dan mengurangi pendapatan yang diterima.

3. Faktor Internal Perusahaan

Faktor internal ini biasanya merupakan hasil keputusan dan kebijakan yang tidak tepat di masa lalu serta kegagalan manajemen untuk berbuat sesuatu pada saat yang diperlukan. Faktor-faktor yang menyebabkan kebangkrutan secara internal (Harmanto, 1984) dalam Akhyar (2000), yaitu :

a. Kredit yang diberikan kepada debitur atau pelanggan terlalu besar

Kebangkrutan suatu perusahaan bisa terjadi karena terlalu besarnya jumlah kredit yang diberikan kepada para debitur atau pelanggan yang pada akhirnya tidak bisa dibayar oleh para debitur tepat pada waktu yang telah ditentukan

b. Manajemen tidak efisien

Banyak perusahaan yang gagal untuk mencapai tujuannya karena kurang adanya kemampuan, pengalaman, ketrampilan, sikap adaptatif dan inisiatif dari pihak manajemen. Ketidakefisienan manajemen tercermin pada tidak mampunya manajemen menghadapi situasi yang terjadi, diantaranya :

1) Hasil penjualan tidak memadai

Turunan hasil penjualan biasanya sebagai akibat dari rendahnya mutu barang yang dijual dan pelayanannya, kegiatan promosi yang kurang

terarah di daerah pemasaran yang kurang menguntungkan, dan organisasi bagian penjualan yang kurang kompeten

2) Kesalahan penetapan harga jual

Kesalahan dalam menentukan harga jual barang atau jasa, terjadi apabila ternyata harga jual terlalu rendah dalam hubungannya dengan harga pokok produksi atau pengadaan jasa, akibatnya perusahaan menderita kerugian

3) Pengelolaan hutang piutang kurang memadai

Betapapun besarnya volume penjualan dan tingginya harga jual, kalau piutang yang ditimbulkan tidak bisa direalisasi, tentu bukanlah laba yang dinikmati melainkan kerugianlah yang akan diderita oleh perusahaan

4) Struktur biaya

Pengaruh kebijakan-kebijakan terhadap biaya dalam perusahaan sangat besar dan memerlukan waktu yang cukup lama untuk mengadakan penyesuaian. Hal ini menimbulkan kerugian pada perusahaan mengenai kelangsungan kegiatan perusahaan terutama hal-hal yang menyangkut biaya-biaya tetap

5) Tingkat investasi dalam persediaan dan aktiva tetap yang melampaui batas dalam rangka ekspansi, perusahaan memerlukan investasi yang cukup besar dalam bentuk aktiva. Investasi dalam persediaan yang terlalu besar, mengakibatkan timbulnya biaya-biaya ekstra, sehingga berakibat kenaikan biaya yang harus dibebankan pada penghasilan

6) Kekurangan modal kerja

Banyak faktor yang menyebabkan perusahaan kekurangan modal, antara lain:

- (a) Hutang lancar berlebih jumlahnya
- (b) Kegiatan ekspansi kurang persiapan
- (c) Kegagalan dalam mendapatkan kredit dari bank
- (d) Kebijakan pembagian deviden yang kurang tepat

7) Ketidakseimbangan dalam struktur permodalan

Kebijakan *trading on equity* mempertaruhkan para pemilik kepada risiko kerugian, tidak hanya berasal dari kegiatan operasional tetapi juga keharusan untuk menanggung biaya finansial yang tidak cukup ditutup dengan laba

8) Sistem dan prosedur akuntansi yang kurang memadai

Kebangkrutan suatu perusahaan bisa merupakan akibat dari sistem dan prosedur akuntansi yang tidak mampu menghasilkan informasi untuk dapat mengidentifikasi aspek dimana usaha preventif harus dilakukan

c. Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan-kecurangan

Penyalahgunaan wewenang banyak dilakukan oleh karyawan dan manajer puncak, hal ini sangat merugikan apalagi jika kecurangan itu berhubungan dengan keuangan perusahaan.

Foster (1986) menyebutkan bahwa perusahaan yang dikatakan sehat dapat dikelompokkan lagi ke dalam dua jenis, yaitu:

1. Perusahaan yang sehat
2. Perusahaan yang sehat namun mengalami kesulitan keuangan

Kesulitan keuangan dapat diartikan dengan suatu kondisi dimana perusahaan tidak mampu (menunda) untuk menyelesaikan kewajibannya pada waktu yang diinginkan (Foster, 1986). Kesulitan keuangan adalah keadaan yang sangat sulit bahkan dapat dikatakan mendekati kebangkrutan yang apabila tidak segera diselesaikan akan berdampak besar pada perusahaan-perusahaan tersebut dengan hilangnya kepercayaan dari stakeholder (Brahmana, 2006).

Kesulitan keuangan bisa dimulai dari kesulitan likuiditas (jangka pendek), yang merupakan kesulitan keuangan paling ringan, sampai ke pernyataan kebangkrutan, yang merupakan kesulitan keuangan yang paling berat. Kesulitan keuangan jangka pendek bersifat sementara dan belum begitu parah tetapi kesulitan semacam ini apabila tidak ditangani bisa berkembang menjadi kesulitan tidak solvabel. Dalam kondisi keuangan tidak solvabel, perusahaan bisa dilikuidasi atau direorganisasi. Likuidasi dipilih apabila nilai likuidasi lebih besar dibandingkan dengan nilai perusahaan kalau diteruskan. Reorganisasi dipilih kalau perusahaan masih menunjukkan prospek dan dengan demikian nilai perusahaan kalau diteruskan lebih besar dibandingkan nilai perusahaan kalau dilikuidasi.

Kesulitan keuangan yang mungkin terjadi pada suatu perusahaan dapat disebabkan oleh faktor ekonomi, faktor finansial, faktor kegagalan manajemen,

faktor bencana, kecurangan, kelalaian, dan lain-lain. Fokus analisis atas indikator terjadinya kesulitan keuangan dapat dilakukan dengan analisis *cash flow*, analisis strategi korporasi, analisis laporan keuangan, analisis terhadap variabel-variabel eksternal. Teknik-teknik yang dapat digunakan dalam memprediksi sinyal kesulitan keuangan antara lain analisis rasio keuangan secara *cross-sectional* atau *time-series* dengan menggunakan teknik *univariate* atau *multivariate* (Foster, 1986).

Kondisi keuangan perusahaan dapat ditentukan dengan menggunakan model prediksi kesulitan keuangan yang dihasilkan oleh Altman (1968). Dengan menggunakan model prediksi ini, akan dapat diketahui apakah suatu perusahaan berada dalam kondisi sehat, mengalami kesulitan keuangan, atau pun terdapat potensi kebangkrutan. Secara matematis model prediksi kesulitan keuangan yang dihasilkan oleh Altman (1968) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,64X_4 + 1,0X_5$$

Keterangan:

$Z$  = nilai *Z-score*

$X_1$  = *Working Capital/Total Assets*

$X_2$  = *Retained Earnings/Total Assets*

$X_3$  = *Earning Before Interest and Taxes/Total Assets*

$X_4$  = *Market Value of Equity/Book Value of Total Liabilities*

$X_5$  = *Sales/Total Assets*

Prediksi kondisi keuangan perusahaan dapat dilihat dari nilai *Z-Score* nya dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Untuk nilai *Z-Score* lebih kecil dari 1,80, berarti perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan resiko kebangkrutan tinggi.
2. Untuk nilai *Z-Score* antara 1,80 sampai 2,99 maka perusahaan dianggap berada pada daerah abu-abu (*grey area*). Pada daerah ini ada kemungkinan perusahaan bangkrut dan ada pula yang tidak.
3. Untuk nilai *Z-Score* lebih besar dari 2,99, memberikan penilaian bahwa perusahaan berada dalam keadaan yang sangat sehat sehingga kemungkinan kebangkrutan sangat kecil sekali.

### **2.1.3. Corporate Governance**

Definisi *corporate governance* menurut Zingables (1997) dalam Gunarsih (2003) adalah pengelolaan bentuk organisasi tertentu. Menurut *Forum for Corporate Governance Indonesia* (2002) *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka.

Sistem *corporate governance* yang baik memberikan perlindungan efektif kepada pemegang saham dan pihak kreditor, sehingga mereka bisa meyakinkan dirinya akan perolehan kembali atas investasinya dengan wajar dan bernilai tinggi. Oleh karena itu, sistem tersebut harus membantu menciptakan lingkungan yang kondusif terhadap pertumbuhan sektor usaha yang efisien dan berkesinambungan. Dengan demikian, *corporate governance* dapat didefinisikan sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta para pemegang

kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Sasaran *corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (Gunarsih, 2003).

Secara umum ada empat komponen utama yang diperlukan dalam konsep *good corporate governance* menurut *Organisation for Economic Co-Operation and Development* (OECD), (Linan, 2000 dalam Theresia, 2005) yaitu :

1. Keadilan (*fairness*). Melindungi kepentingan minoritas dan *stakeholder* lainnya dari rekayasa-rekayasa yang bertentangan dengan peraturan-peraturan yang berlaku.
2. Transparansi (*transparency*). Mewajibkan adanya suatu sistem informasi yang terbuka, tepat waktu, jelas dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan, dan kepemilikan perusahaan.
3. Akuntabilitas (*accountability*). Menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham sebagaimana diawasi oleh dewan komisaris.
4. Tanggung jawab (*responsibility*). Memastikan dipatuhinya peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai cerminan dipatuhinya nilai-nilai sosial.

*Corporare governance* biasanya mengacu pada sekumpulan mekanisme yang mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh manajer ketika terdapat pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian beberapa dari pengendalian ini terletak pada fungsi dari dewan direksi, pemegang saham institusional, dan

pengendalian dari mekanisme pasar (Larcker *et al.*, 2005) dalam Wardhani (2006). Sukses atau tidaknya perusahaan ini akan sangat ditentukan oleh keputusan atau strategi yang diambil oleh perusahaan. Dewan memegang peranan yang sangat signifikan bahkan peran yang utama dalam penentuan strategi perusahaan tersebut. Indonesia merupakan negara yang menggunakan konsep *two tier*, dimana dewan terdiri dari dewan direksi dan dewan komisaris. Istilah dewan di Amerika lebih mengacu pada fungsi dari dewan komisaris. Dalam hasil penelitian yang dilakukan di Amerika, yang dimaksud dengan dewan (*board*) adalah dewan komisaris.

*Corporate governance* merupakan suatu mekanisme yang digunakan pemegang saham dan kreditor perusahaan untuk mengendalikan tindakan manajer (Dwicaksono, 1996 dalam Puspaningsih, 2010). Mekanisme tersebut dapat berupa mekanisme internal dan eksternal. Mekanisme internal seperti: komposisi dewan komisaris, ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, keberadaan komite audit, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional. Sedangkan mekanisme eksternal seperti: pasar atau reaksi pasar sebagai kontrol terhadap kinerja perusahaan.

### **2.1.3.1 Struktur Kepemilikan**

Para peneliti berpendapat bahwa struktur kepemilikan perusahaan memiliki pengaruh terhadap perusahaan. Porter (1990) dalam Wardhani (2006) menyatakan bahwa tujuan perusahaan sangat ditentukan oleh struktur kepemilikan, motivasi pemilik dan kreditor *corporate governance* dalam proses

insentif yang membentuk motivasi manajer. Pemilik akan berusaha membuat berbagai strategi untuk mencapai tujuan perusahaan, setelah strategi ditentukan maka langkah selanjutnya akan mengimplementasi strategi dan mengalokasikan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Seluruh tahapan tersebut tidak terlepas dari peran pemilik dapat dikatakan bahwa peran pemilik sangat penting dalam menentukan keberlangsungan perusahaan. Dalam hal ini struktur kepemilikan dibedakan menjadi dua yaitu :

#### **2.1.3.1.1 Kepemilikan Manajerial**

Para pemegang saham yang mempunyai kedudukan di manajemen perusahaan baik sebagai kreditor maupun sebagai dewan komisaris disebut sebagai kepemilikan manajerial (*managerial ownership*). Adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial juga dapat diartikan sebagai prosentase saham yang dimiliki oleh manajer dan direktur perusahaan pada akhir tahun untuk masing-masing periode pengamatan.

Masalah teknis tidak akan timbul jika kepemilikan dan pengelolaan perusahaan tidak dijalankan secara terpisah. Pemegang saham bertujuan untuk memaksimalkan kekayaannya dengan melihat nilai sekarang dari arus kas yang dihasilkan oleh investasi perusahaan sedangkan manajer bertujuan pada peningkatan pertumbuhan dan ukuran perusahaan. Tujuan manajer ini dilandasi oleh dua alasan, yaitu : 1). Pertumbuhan yang meningkat akan memberikan

peluang bagi manajer bawah dan menengah untuk dipromosikan. Selain itu, manajer dapat membuktikan diri sebagai karyawan yang produktif sehingga dapat diperoleh penghargaan lebih dari wewenang untuk menentukan pengeluaran (biaya-biaya); 2). Ukuran perusahaan yang semakin besar memberikan keamanan pekerjaan atau mengurangi kemungkinan *lay-off* dan kompensasi yang semakin besar.

Shleifer dan Vishny (1986) dalam Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Secara teoritis ketika kepemilikan manajerial rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya oportunistik manajemen akan meningkat. Kepemilikan manajerial terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen (Jensen dan Meckling, 1976). Sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik.

#### **2.1.3.1.2 Kepemilikan Institusioanal**

Kepemilikan suatu perusahaan dapat terdiri atas kepemilikan institusional maupun kepemilikan individual. Atau campuran keduanya dengan proporsi tertentu. Investor institusional memiliki beberapa kelebihan dibanding dengan investor individual, diantaranya yaitu :

1. Investor institusional memiliki sumber daya yang lebih daripada investor individual untuk mendapatkan informasi.

2. Investor institusional memiliki profesionalisme dalam menganalisa informasi, sehingga dapat menguji tingkat keandalan informasi.
3. Investor institusional, secara umum, memiliki realsi bisnis yang lebih kuat dibandingkan dengan manajemen.
4. Investor institusional memiliki motivasi yang kuat untuk melakukan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.
5. Investor institusional lebih aktif dalam melakukan jual beli saham sehingga dapat meningkatkan jumlah informasi secara cepat yang tercermin di tingkat harga (Hatfield dalam Nuswantara, 2004).

Shleifer dan Vishny (1986) dalam Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa adanya pemegang saham seperti *institutional ownership* memiliki arti penting dalam memonitor manajemen. Adanya kepemilikan oleh institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan-perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi-institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Mekanisme monitoring tersebut akan menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham. Signifikansi *institutional ownership* sebagai pengawas agen ditekankan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Apabila institusional merasa tidak puas atas kinerja manajerial, maka mereka akan menjual sahamnya ke pasar.

Perubahan perilaku *institutional ownership* dari pasif menjadi aktif dapat meningkatkan akuntabilitas manajerial sehingga manajer akan bertindak lebih hati-hati dalam pengambilan keputusan. Meningkatnya aktivitas *institutional ownership* dalam melakukan monitoring disebabkan oleh kenyataan bahwa

adanya kepemilikan saham yang signifikan oleh *institutional ownership* telah meningkatkan kemampuan mereka untuk bertindak secara kolektif. Dalam waktu yang sama, biaya untuk keluar dari investasi yang mereka lakukan menjadi semakin mahal karena adanya resiko saham akan terjual pada harga diskon. Kondisi ini akan memotivasi *institutional ownership* untuk lebih serius dalam mengawasi maupun mengoreksi semua perilaku manajer dan memperpanjang jangka waktu investasi.

#### **2.1.4. Ukuran Dewan Komisaris**

Dengan adanya pemisahan peran antara pemegang saham sebagai prinsipal dengan manajer sebagai agennya, maka manajer pada akhirnya akan memiliki hak pengendalian yang signifikan dalam mengalokasikan dana investor (Jensen & Meckling, 1976; Shleifer & Vishny, 1997 dalam Wardhani, 2006). Selain itu Mizruchi (1983) dalam Wardhani (2006) juga menjelaskan bahwa dewan merupakan pusat dari pengendalian dalam perusahaan, dan dewan ini merupakan penanggung jawab utama dalam tingkat kesehatan dan keberhasilan perusahaan secara jangka panjang. Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang. Sedangkan peran dewan komisaris dalam suatu perusahaan lebih ditekankan pada fungsi monitoring dari implementasi kebijakan direksi. Peran komisaris ini diharapkan akan meminimalisir permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dengan pemegang saham. Oleh karena itu

dewan komisaris seharusnya dapat mengawasi kinerja dewan direksi sehingga kinerja yang dihasilkan sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

### **2.1.5 Proporsi Komisaris Independen**

Salah satu permasalahan dalam penerapan dalam *corporate governance* adalah adanya dewan direksi yang memiliki kekuatan yang lebih besar dibandingkan dengan dewan komisaris. Sedangkan fungsi dari dewan komisaris ini adalah untuk mengawasi kinerja dari dewan direksi yang dipimpin oleh dewan direksi tersebut. Berdasarkan *Forum for Corporate Governance Indonesia* (FCGI), dewan komisaris merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Prakteknya dewan komisaris seringkali dianggap tidak memberikan manfaat yang semestinya. Anggota dewan komisaris tidak dapat menunjukkan independensinya sehingga kurang mampu mewakili kepentingan *stakeholder* lain selain kepentingan pemegang saham mayoritas. Efektivitas dewan komisaris dalam mengimbangi kekuatan dewan direksi sangat dipengaruhi oleh tingkat independensi dari dewan komisaris (Lorsch, 1989; Mizruchi, 1983; Zahra & Pearce, 1989 dalam Ratna Wardhani, 2006).

Peraturan BAPEPAM No.29/PM/2004 mengenai Pedoman tentang Komisaris independen menyatakan bahwa komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik, tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan emiten, perusahaan publik, direksi

atau pemegang saham. Komisaris independen sebagai salah satu mekanisme *corporate governance* memiliki tanggung jawab terkait dengan upaya perusahaan untuk menghasilkan pelaporan keuangan yang andal, yaitu dengan memastikan bahwa perusahaan mematuhi hukum dan perundangan yang berlaku maupun nilai-nilai yang ditetapkan perusahaan dalam menjalankan operasinya.

#### **2.1.6 Aktivitas Dewan Komisaris**

Secara periodik maupun insidensial, dewan komisaris dapat mengadakan rapat eksekutif dengan pihak-pihak luar keanggotaan dewan komisaris. Pihak-pihak luar tersebut antara lain komite audit, manajemen, kepala bagian/biro auditor internal dan ketua tim auditor eksternal. Hasil rapat tersebut dituangkan dalam risalah rapat yang ditandatangani oleh seluruh peserta rapat. Dalam hal tersebut, komisaris independen selaku ketua komite audit bertanggung jawab atas agenda dan bahan-bahan pendukung yang diperlukan serta wajib melaporkan aktivitas rapat tersebut kepada dewan komisaris.

Apabila komite audit menemukan hal-hal yang diperkirakan dapat mengganggu kegiatan perusahaan, komite audit wajib menyampaikannya kepada dewan komisaris. Dalam laporan komite audit kepada dewan komisaris, komite audit memberikan kesimpulan dari diskusi dengan auditor eksternal tentang temuan mereka yang berhubungan dengan peninjauan tengah tahun dan laporan keuangan tahunan, rekomendasi atas pengangkatan auditor eksternal dan setiap masalah pengunduran diri, penggantian dan pemberhentian perikatannya,

kesimpulan tentang nilai fungsi audit internal dan tanggapan atas penemuan audit internal, serta kesimpulan atas kinerja sistem pengendalian internal.

Proses rapat dewan komisaris baik rapat internal anggota maupun eksternal dengan pihak direksi maupun pihak lainnya (*board process*) merupakan hal yang penting dan berpengaruh dalam menentukan efektifitas dewan komisaris. Penelitian mengenai jalannya proses rapat jarang dijumpai karena sifatnya yang rahasia. Sangat kecil kemungkinan bahwa seorang peneliti dapat melakukan studi mengenai *board process* dengan melakukan observasi secara langsung. Proses rapat yang baik memberikan kesempatan pada semua pihak untuk mengemukakan pendapatnya dan berdiskusi secara terbuka tanpa merasa adanya tekanan dari pihak lain. Proses yang baik ini seringkali tidak terjadi karena adanya seorang atau lebih peserta rapat yang mendominasi jalannya rapat (Thain, *et al.*, 1994 dalam Muntoro, 2006). Oleh karena itu, sangatlah penting bahwa konsensus yang dihasilkan rapat adalah konsensus nyata dan bukan konsensus yang dipaksakan. Namun, apabila konsensus nyata tidak dapat dicapai, setiap anggota komisaris diharapkan untuk tetap berpegang pada prinsipnya masing-masing demi membela kepentingan perusahaan, daripada menyetujui suatu keputusan yang jelas merugikan perusahaan. Syarat terpenting agar *board process* dapat berjalan dengan baik adalah kepemimpinan dari komisaris utama dan karakternnya yang tidak bias.

### **2.1.7 Komite Audit**

Pada umumnya dewan komisaris membentuk tiga komite yang bertugas untuk membantu dewan komisaris dalam melaksanakan tanggung jawab dan wewenangnya. Komite yang dibentuk oleh dewan komisaris tersebut adalah komite audit, komite pengkajian perencanaan dan risiko, serta komite nominasi dan remunerasi. Komite audit pada prinsipnya adalah komite yang memiliki tugas pokok membantu dewan komisaris dalam melakukan fungsi pengawasan atas kinerja perusahaan. Pembentukan komite audit dilakukan dengan dasar UU No. 19 tahun 2003 pasal 70, yang dijabarkan lebih lanjut dalam keputusan Bapepam No. 29 tahun 2004 pasal 2. Pembentukan tersebut terutama berkaitan dengan *review* sistem pengendalian internal perusahaan, memastikan kualitas laporan keuangan, dan meningkatkan efektivitas fungsi audit.

Tugas komite audit erat kaitannya dengan penelaahan terhadap risiko yang dihadapi perusahaan dan ketaatan terhadap peraturan yang berlaku. Berdasarkan gambaran sederhana mengenai tugas dan fungsi dari komite audit, keberadaan komite audit menjadi sangat penting sebagai salah satu perangkat utama dalam penerapan *good corporate governance*. Keberadaannya dipertegas dengan keputusan Bapepam yang dituangkan dalam Surat Edaran Bapepam no.03 tahun 2000 mengenai pembentukan komite audit dan juga Kep. Direksi BEJ No. 339 tahun 2001 mengenai peraturan pencatatan efek di bursa yang mencakup komisaris independen, komite audit, sekretaris perusahaan, keterbukaan, dan standar laporan keuangan per sektor.

Tugas komite audit dalam membantu dewan komisaris dapat dilihat dari pendapat Bradbury, *et al* (2004); Anderson, *et al* (2003); Dye (1988); Atle dan Nalebuff (1991) dan Klien (2002) (dalam Suaryana, 2004) bahwa:

Komite audit bertugas membantu dewan komisaris untuk memonitor proses pelaporan keuangan oleh manajemen untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan. Tugas komite audit meliputi menelaah kebijakan akuntansi yang diterapkan oleh perusahaan, menilai pengendalian internal, menelaah sistem pelaporan eksternal dan kepatuhan terhadap peraturan. Di dalam pelaksanaan tugasnya komite menyediakan komunikasi formal antara dewan, manajemen, auditor eksternal, dan auditor internal. Adanya komunikasi formal antara komite audit, auditor internal, dan auditor eksternal akan menjamin proses audit internal dan eksternal dilakukan dengan baik. Proses audit internal dan eksternal yang baik akan meningkatkan akurasi laporan keuangan dan kemudian meningkatkan kepercayaan terhadap laporan keuangan... Komite audit juga bertugas sebagai pihak penengah apabila terjadi selisih pendapat antara manajemen dan auditor mengenai interpretasi dan penerapan prinsip akuntansi yang berlaku umum untuk mencapai keseimbangan akhir sehingga laporan lebih akurat.

#### **2.1.7.1. Keahlian Komite Audit**

Figur anggota komite audit yang mampu menjalankan tugas kesehariannya tentulah bukan figur yang mudah ditemukan. Perlu kompetensi khusus bagi seseorang yang akan menjabat sebagai ketua maupun anggota komite audit, mengingat tugas dan tanggung jawabnya yang sangat strategis. Hal ini dipertegas dengan dikeluarkannya Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-29/PM/2004 pada tanggal 24 September 2004.

Menurut Anggraini (2010), kompetensi menunjukkan terdapatnya pencapaian dan pemeliharaan suatu tingkatan pemahaman dan pengetahuan yang memungkinkan seorang anggota komite audit untuk melaksanakan tugas dengan baik. kompetensi seseorang yang dapat diangkat menjadi anggota komite audit

tersebut antara lain:

1. Memiliki integritas yang tinggi, kemampuan, pengetahuan, pengalaman yang memadai sesuai dengan latar belakang pendidikannya serta dapat berkomunikasi dengan baik.
2. Salah seorang anggota komite audit memiliki latar belakang pendidikan akuntansi atau keuangan.
3. Memiliki pengetahuan yang cukup untuk membaca dan memahami laporan keuangan.
4. Memiliki pengetahuan yang memadai dalam hal peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal dan peraturan perundang-undangan terkait lainnya.
5. Bukan merupakan orang dalam kantor akuntan publik, kantor konsultan hukum, atau pihak lain yang memberikan jasa audit, jasa non-audit, atau jasa konsultasi lain kepada perusahaan dalam waktu enam bulan terakhir.
6. Bukan orang yang mempunyai wewenang dan tanggung jawab dalam merencanakan, memimpin, atau mengendalikan kegiatan perusahaan dalam waktu enam bulan terakhir.
7. Tidak mempunyai saham baik langsung atau tidak langsung pada perusahaan.
8. Tidak mempunyai hubungan keluarga karena perkawinan dan keturunan sampai derajat kedua, baik secara horizontal maupun vertikal dengan komisaris, direksi atau pemegang saham utama perusahaan.
9. Tidak memiliki hubungan usaha baik secara langsung maupun tidak langsung yang berkaitan dengan kegiatan usaha perusahaan.

## 2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu yang berhubungan atau relevan dengan penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu**

No.	Nama Peneliti	Tahun	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Wardhani	2006	<i>Corporate governance</i> , dewan komisaris, komisaris independen, <i>financial distress</i> .	Penelitian ini menemukan bahwa jumlah direksi berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . Berkaitan dengan jumlah komisaris, penelitian ini menyimpulkan bahwa jumlah komisaris berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . Keberadaan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan.
2.	Huang dan Zhao	2008	<i>Corporate governance</i> , <i>financial distress</i>	<i>Corporate governance</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> perusahaan
3.	Masruddin	2007	Kepemilikan manajerial, kepemilikan instusional, pemegang saham terbesar kedua, partisipasi pendiri ukuran deewan direksi, kepemilikan publik, dan penyebaran dewan direksi, <i>financial distress</i> .	Hasil penelitian mendapatkan bahwa variabel partisipasi pendiri, kepemilikan publik dan ukuran dewan direksi yang berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>
4.	Iramani	2007	Struktur kepemilikan, rasio relatif industri, <i>financial distress</i>	Struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distres</i> . Rasio relatif industri berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distres</i> . Secara simultan struktur kepemilikan dan rasio relatif industri dapat menjadi variabel prediktor dalam model <i>financial distres</i> .

5.	Juwitasari	2008	Independensi dewan komisaris, frekuensi rapat dewan komisaris, remunerasi dewan komisaris, nilai perusahaan	Independensi dewan komisaris dan remunerasi dewan komisaris berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Frekuensi rapat dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
6.	Syahrina	2008	Jumlah direksi, jumlah komiaris, independensi dewan, komite audit, <i>financial distress</i>	Jumlah direksi dan jumlah komiaris berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . sedangkan independensi dewan dan komite audit tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
7.	Fitdini	2009	struktur kepemilikan, ukuran dewan direksi, dewan komisaris independen, ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , likuiditas, <i>financial distress</i>	ukuran dewan direksi, ukuran perusahaan, dan likuiditas berhubungan negatif dengan <i>financial distress</i> , sedangkan ukuran dewan komisaris dan <i>leverage</i> berhubungan positif.
8.	Wijaya	2009	Kepemilikan direksi, kepemilikan institusi, ukuran dewan direksi, proporsi komisaris independen, <i>financial distress</i>	Kepemilikan institusi dan ukuran dewan direksi memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan kepemilikan direksi dan proporsi komisaris independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>
9.	Irdayana	2009	Rasio CAMEL, <i>corporate governance</i> , <i>financial distress</i>	ROE dan rapat dewan komisaris berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
10.	Anggraini	2010	Ukuran komite audit, independensi komite audit, jumlah rapat komite audit, kompetensi komite audit, ukuran perusahaan, <i>financial distress</i>	Ukuran komite audit dan jumlah rapat komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Independensi komite audit dan kompetensi komite audit berpengaruh negatif secara signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
11.	Kurniasari	2010	Kepemilikan oleh bank, kepemilikan oleh dewan direksi dan komisaris,	Kepemilikan oleh bank, jumlah dewan direksi, jumlah dewan komisaris, dan jumlah direksi masuk tidak memiliki pengaruh

			jumlah dewan direksi, jumlah dewan komisaris, <i>turn over</i> dewan direksi, komite audit, likuiditas, profit margin, <i>financial distress</i> .	signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan kepemilikan oleh dewan direksi dan komisaris, komite audit dan <i>turn over</i> keluar direksi berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan likuiditas dan profit margin berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
--	--	--	--	---

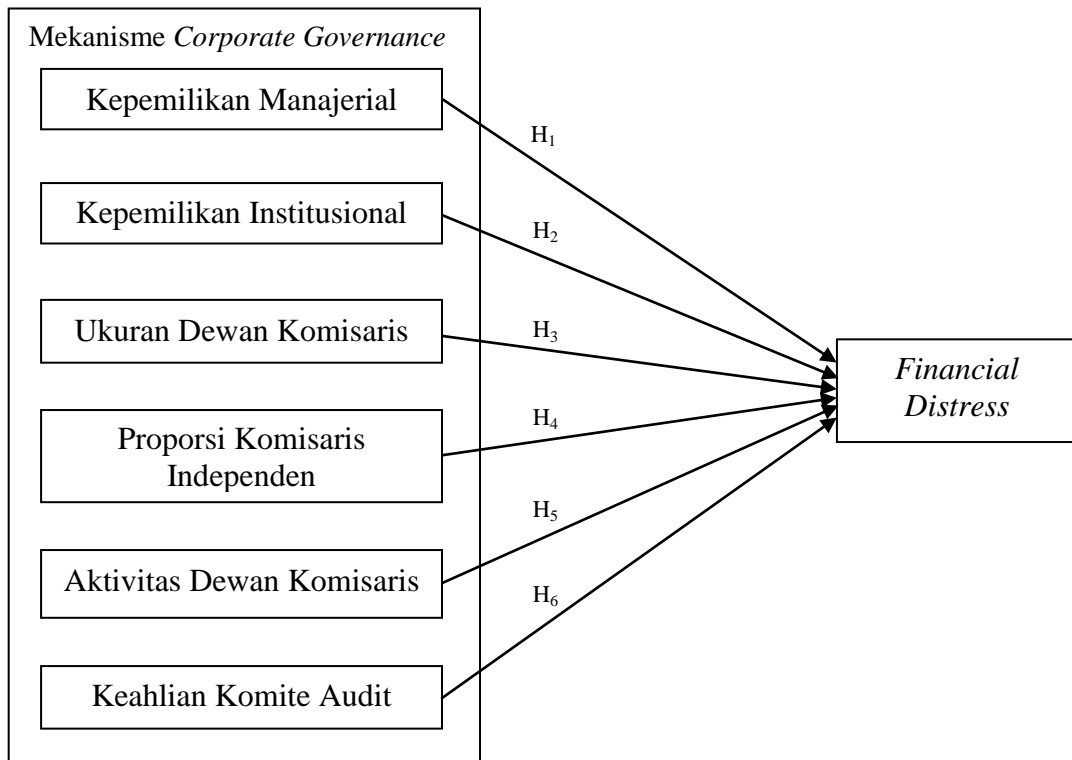
### 2.3. Kerangka Pemikiran

Penelitian sebelumnya membandingkan bagaimana praktek *corporate governance* dalam perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dengan perusahaan yang sehat secara keuangan. Penelitian mereka menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara mekanisme *corporate governance* terhadap kebangkrutan perusahaan. Porter (1991) dalam Wardhani (2006) menyatakan bahwa kesuksesan suatu perusahaan banyak ditentukan oleh karakteristik strategis dan manajerial perusahaan tersebut. Strategi tersebut diantaranya mencakup strategi penerapan sistem *good corporate governance* dalam perusahaan. Huang dan Zhao (2008) menyatakan bahwa *corporate governance* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan. Daily dan Dalton (1994) dalam Wardhani (2006) menyimpulkan bahwa memang terdapat hubungan yang signifikan antara komposisi direksi dan struktur kepemimpinan direksi tersebut dengan kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan. Wijaya (2009) menyatakan bahwa secara parsial struktur kepemilikan direksi dan struktur kepemilikan institusi berpengaruh signifikan terhadap kebangkrutan perusahaan.

Berdasarkan uraian teoritis serta beberapa penelitian terdahulu, sehingga diindikasikan bahwa faktor kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, aktivitas dewan komisaris, dan keahlian komite audit sebagai variabel independen penelitian yang mempengaruhi *financial distress* sebagai variabel dependen penelitian. Maka, dapat disusun kerangka pemikiran sebagai berikut :

**Gambar 2.1**

**Kerangka Pemikiran Penelitian**



**2.4. Pengembangan Hipotesis**

Mekanisme *corporate governance* dapat diukur dengan struktur kepemilikan, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, jumlah rapat dewan komisaris, dan keahlian komite audit. Kemungkinan suatu

perusahaan berada pada posisi tekanan keuangan juga banyak dipengaruhi oleh struktur kepemilikan perusahaan tersebut. Struktur kepemilikan tersebut menjelaskan komitmen dari pemiliknya untuk menyelamatkan perusahaan.

#### **2.4.1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress***

Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost* salah satunya adalah meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajer (*managerial ownership*). Penambahan kepemilikan manajerial memiliki keuntungan untuk mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976) dalam Gunarsih (2003). Dengan meningkatnya kepemilikan oleh manajer, manajer dapat merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan juga apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Dengan demikian, rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

**H<sub>1</sub>: Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress***

#### **2.4.2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress***

Penelitian yang dilakukan oleh Classens *et al.* (1996) dalam Wardhani (2006) mengenai struktur kepemilikan menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan akan lebih tinggi apabila perusahaan tersebut dimiliki oleh lembaga keuangan yang disponsori oleh bank. Hal ini menjelaskan bahwa pihak bank sebagai pemilik perusahaan, akan menjalankan fungsi monitoringnya dengan lebih baik

dan investor percaya bahwa bank tidak akan melakukan ekspropriasi atas aset perusahaan. Selain itu, apabila perusahaan tersebut dimiliki oleh perbankan maka apabila perusahaan tersebut menghadapi masalah keuangan maka perusahaan akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dana dari bank tersebut. Classens *et al.* (1999) dalam Wardhani (2006) menyatakan bahwa kepemilikan oleh bank akan menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan. Namun, apabila struktur kepemilikan perusahaan dimiliki secara terpusat di sedikit pemegang saham mayoritas maka dewan tersebut justru akan cenderung melakukan tindakan-tindakan ekspropriasi yang menguntungkannya secara pribadi. Dengan demikian, rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

**H<sub>2</sub>: Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress***

#### **2.4.3. Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress***

Pentingnya jumlah dewan komisaris menimbulkan pertanyaan baru mengenai berapa banyak dewan yang dibutuhkan perusahaan. Jumlah dewan yang besar menguntungkan perusahaan dari sudut pandang *resources dependence* (Alexander, Fernell, Halporn, 1993; Goodstein, Gautarn, Boeker, 1994; Mintzberg, 1983 dalam Wardhani, 2006). Maksud dari pandangan *resources dependence* adalah bahwa perusahaan akan tergantung dengan dewannya untuk dapat mengelola sumber dayanya secara lebih baik. Pfeffer & Salancik (1978) dalam Wardhani (2006) juga menjelaskan bahwa semakin besar kebutuhan akan hubungan eksternal yang semakin efektif, maka kebutuhan akan dewan dalam

jumlah yang besar akan semakin tinggi. Sedangkan kerugian dari jumlah dewan yang besar berkaitan dengan dua hal, yaitu: meningkatnya permasalahan dalam hal komunikasi dan koordinasi dengan semakin meningkatnya jumlah dewan dan turunnya kemampuan dewan untuk mengendalikan manajemen, sehingga menimbulkan permasalahan agensi yang muncul dari pemisahan antara manajemen dan kontrol (Jensen, 1993; Yermack, 1996 dalam Wardhani, 2006).

Jumlah dewan komisaris yang terlalu banyak menimbulkan kerugian berupa permasalahan agensi yang muncul dari pemisahan antara manajemen dan kontrol sehingga dapat meningkatkan kemungkinan sebuah perusahaan berada dalam kondisi kesulitan keuangan. Dengan demikian, rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

**H<sub>3</sub>: Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap *Financial Distress***

#### **2.4.4. Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap *Financial Distress***

Konteks independensi komisaris menjadi semakin kompleks dalam perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan. Pfeffer & Salancik (1978) dalam Wardhani (2006) menyatakan bahwa dengan semakin meningkatnya tekanan dari lingkungan perusahaan maka kebutuhan akan dukungan dari luar juga semakin meningkat. Selain itu, Daily & Dalton (1994) dalam Wardhani (2006) menyatakan bahwa apabila ada resistensi dari manajemen untuk menerapkan strategi yang agresif untuk mengatasi kinerja perusahaan yang terus menurun, maka adanya direksi dari luar akan mendorong pengambilan keputusan

untuk melakukan perubahan. Hal ini disebabkan oleh kecenderungan bahwa semakin tinggi representasi dewan dalam (*insider board*) maka keterlibatan direksi dalam pengambilan keputusan yang strategis akan semakin rendah (Judge dan Zeithaml, 1992) dalam Wardhani (2006). Penelitian yang dilakukan oleh Huang dan Zhao (2008) menyatakan bahwa *corporate governance* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan.

Semakin tinggi proporsi komisaris independen, maka akan semakin meningkatkan monitoring atau evaluasi terhadap kinerja perusahaan sehingga akan bermanfaat pada semakin rendahnya kemungkinan kesulitan keuangan bagi perusahaan. Dengan demikian, rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

**H<sub>4</sub>: Proporsi Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress***

#### **2.4.5. Pengaruh Aktivitas Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress***

Rapat yang diadakan oleh dewan komisaris berfungsi sebagai media komunikasi formal anggota dewan komisaris dalam mengawasi proses *corporate governance*, memastikan bahwa manajemen membudayakan *corporate governance*, memonitor bahwa perusahaan tunduk pada *code of conduct*, mengerti semua pokok persoalan yang mungkin dapat mempengaruhi kinerja finansial atau non-finansial perusahaan, memonitor bahwa perusahaan tunduk pada tiap undang-undang dan peraturan yang berlaku, dan mengharuskan auditor internal melaporkan secara tertulis hasil pemeriksaan *corporate governance* dan temuan lainnya. Dengan melakukan rapat secara periodik, dewan komisaris dapat

mencegah dan mengurangi kemungkinan terjadinya kondisi kesulitan keuangan karena aktivitas pengendalian internal perusahaan dilakukan secara terus menerus dan terstruktur sehingga setiap permasalahan dapat cepat terdeteksi dan diselesaikan dengan baik oleh manajemen.

Semakin tinggi intensitas rapat dewan komisaris, maka akan semakin meningkatkan monitoring atau evaluasi terhadap kinerja perusahaan sehingga akan bermanfaat pada semakin rendahnya kemungkinan kesulitan keuangan bagi perusahaan. Dengan demikian, rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

**H<sub>5</sub>: Aktivitas Dewan Komisaris berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress***

#### **2.4.6. Pengaruh Keahlian Komite Audit terhadap *Financial Distress***

*Fraud* manajemen dan penyimpangan pengawasan internal akan menimbulkan dampak yang signifikan terhadap kondisi keuangan perusahaan. Beberapa pelacakan *fraud* tertentu tergantung pada pengalaman dan keahlian keuangan yang dimiliki oleh komite audit. Bagian 407 pada *Sarbanes Oxley Act* menuntut setiap perusahaan untuk mengungkapkan apakah mereka memiliki minimal satu orang ahli keuangan dalam komposisi keanggotaan komite audit mereka. Apabila terdapat perusahaan yang tidak memiliki minimal satu orang ahli keuangan dalam komposisi komite audit mereka, perusahaan tersebut harus memberikan alasannya. Dalam rekomendasi *Blue Ribbon Commission* (BRC) ketiga, menyatakan bahwa paling tidak terdapat sedikitnya tiga anggota komite audit kecuali untuk perusahaan kecil, masing-masing memiliki keahlian keuangan

dan paling tidak salah satu anggota yang memiliki keahlian akuntansi atau manajemen keuangan yang terkait dengan operasi perusahaan.

Beberapa penelitian sebelumnya menjelaskan bagaimana keahlian komite audit berfungsi pada lingkungan pelaporan keuangan yang kompleks. Carcello, *et al* (2003) (dalam Huang dan Liu, 2004) menemukan bahwa komite audit dengan independensi dan keahlian yang lebih baik akan lebih efektif dalam melindungi auditor dari pemberhentian perikatan audit setelah penerbitan laporan *going concern*. Bédard, *et al* (2004) (dalam Huang dan Liu, 2004) menyebutkan bahwa manajemen laba yang agresif memiliki hubungan negatif dengan independensi dan keahlian keuangan komite audit. DeZoort dan Salterio (2001) menguji apakah komite audit yang anggotanya memiliki pengalaman tata kelola perusahaan yang baik serta pengetahuan pelaporan keuangan dan audit mempengaruhi kebijakannya ketika terdapat selisih pendapat antara manajemen dan auditor. Keahlian dan independensi komite audit sangat mempengaruhi pendapat dari para anggota komite audit. Hal tersebut dapat dilihat dari hasil penelitian Suaryana (2004) bahwa

Semakin banyak pengalaman komisaris independen dan semakin banyak pengetahuan audit berhubungan dengan semakin besar anggota komite audit mendukung auditor. Sebaliknya, anggota yang memiliki pengalaman sebagai dewan komisaris dan manajemen senior cenderung mendukung manajemen. Temuan ini berimplikasi bahwa anggota komite audit seharusnya beranggotakan pihak independen serta memiliki pengetahuan audit dan pelaporan keuangan.

Sehingga keberadaan komite audit yang memiliki independensi dan keahlian akuntansi atau keuangan merupakan hal yang mutlak di sebuah perusahaan, terutama perusahaan yang memiliki kompleksitas kegiatan yang tinggi. Hal ini

dapat dilihat dari penelitian Teoh dan Wong, (1993); Choi dan Jeter, (1990); Anderson, *et al* (2003) dan Bryan, *et al* (2004) (dikutip dari Suaryana, 2004) yaitu:

Keberadaan komite audit yang independen serta memiliki keahlian dalam bidang akuntansi dan keuangan adalah sinyal persepsi kredibilitas dan kualitas laba perusahaan yang lebih baik. Laba yang kredibel dan berkualitas baik akan direspon lebih kuat.

Menurut DeZoort dan Salterio (2001) (dalam Lin dan Yang, 2006) bahwa keahlian keuangan komite audit akan meningkatkan kemungkinan sebuah salah saji material yang ditemukan akan dikomunikasikan dan dikoreksi secepatnya. Kemampuan komite audit dalam melakukan pengawasan, evaluasi, dan mendeteksi adanya masalah lebih dini akan jauh lebih baik apabila terdapat anggota dewan yang memiliki keahlian dan kemampuan yang baik dan sesuai dengan bidang dan industri perusahaan. Diharapkan dengan adanya keahlian keuangan yang dimiliki oleh komite audit dapat membantu mendeteksi berbagai jenis *fraud* pelaporan keuangan sehingga dapat mengurangi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Dengan demikian, rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

**H<sub>6</sub>: Keahlian Komite Audit berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress***

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

##### 3.1.1 Variabel Dependen: *Financial distress* (FD)

Variabel *financial distress* diukur dengan model Altman. Secara matematis model Altman (1968) tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut: (Setiani, 2009)

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,64X_4 + 1,0X_5$$

Keterangan:

$Z$  = nilai *Z-score*

$X_1$  = *Working Capital/Total Assets*

$X_2$  = *Retained Earnings/Total Assets*

$X_3$  = *Earning Before Interest and Taxes/Total Assets*

$X_4$  = *Market Value of Equity/Book Value of Total Liabilities*

$X_5$  = *Sales/Total Assets*

Semakin tinggi nilai *Z-score* maka semakin sehat pula kondisi keuangan perusahaan, sehingga dalam penelitian ini nilai *Z-score* ditransformasi ke dalam nilai sebaliknya dengan cara mengalikan nilai *Z-score* dengan negatif satu (-1) untuk menggambarkan arah hubungan dengan tiap variabel independen dalam model penelitian.

### 3.1.2. Variabel Independen

Pada penelitian ini variabel independen terdiri dari :

1. Kepemilikan Manajerial (KEPMEN)

Kepemilikan manajerial merupakan prosentase saham yang dimiliki oleh direksi maupun setiap pihak yang terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan. Variabel ini digunakan untuk mengetahui manfaat kepemilikan manajerial dalam mekanisme pengurangan *agency conflict*. Dalam penelitian ini indikator atau proksi yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah prosentase jumlah saham yang dimiliki manajemen dari seluruh jumlah saham perusahaan yang dikelola.

2. Kepemilikan Institusional (KEPINST)

Variabel ini merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh institusi pada akhir tahun yang diukur dalam prosentase. Dalam penelitian ini indikator atau proksi yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional adalah prosentase jumlah saham institusi dari seluruh jumlah saham perusahaan. Pengukuran variabel ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Boediono (2005).

3. Ukuran Dewan Komisaris (BOCSIZE)

Variabel ini merupakan ukuran dewan komisaris yang ada di perusahaan. Variabel ini diukur berdasarkan jumlah anggota dewan komisaris termasuk komisaris independen.

#### 4. Proporsi Komisaris Independen (INDEP)

Variabel ini merupakan proporsi komisaris independen dalam perusahaan. Variabel ini diukur dengan perbandingan jumlah anggota komisaris independen dengan total seluruh anggota komisaris independen. Independensi dari setiap anggota diukur berdasarkan keputusan Bapepam nomor Kep-29/PM/2004 dengan persyaratan:

- a. Bukan merupakan orang dalam badan yang memberikan jasa audit, non audit dan konsultasi kepada perusahaan.
- b. Bukan merupakan eksekutif manajemen.
- c. Tidak memiliki saham perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung.
- d. Tidak memiliki hubungan keluarga dengan dewan komisaris maupun dewan direksi.
- e. Tidak memiliki hubungan usaha baik secara langsung maupun tidak langsung yang berkaitan dengan usaha perusahaan.

#### 5. Jumlah Rapat Dewan Komisaris (MEET)

Jumlah rapat yang dilakukan oleh dewan komisaris baik dalam lingkup internal dewan maupun dengan pihak di luar keanggotaan dewan komisaris.

#### 6. Keahlian Komite Audit (EXPERT)

Keahlian Komite Audit (EXPERT) diukur berdasarkan latar belakang pendidikan keuangan dan pengalaman kerja yang dimiliki. Dasar pengukuran latar belakang pendidikan disesuaikan dengan keputusan Bapepam nomor Kep-29/PM/2004 yang menyebutkan bahwa minimal salah seorang dari

anggota komite audit adalah seseorang yang memiliki latar belakang pendidikan akuntansi atau keuangan. Latar belakang pendidikan dapat berasal dari lulusan fakultas ekonomi bergelar sarjana muda, sarjana, magister dan doktor dari universitas dalam negeri maupun luar negeri atau pernah mengikuti pelatihan atau pendidikan non-formal yang berkaitan dengan kompetensi keuangan dan administrasi bisnis. Keahlian komite audit dinilai berdasarkan jumlah anggota yang memiliki keahlian keuangan dan pengetahuan terhadap industri perusahaan serta pengalaman di bidang keuangan.

**Tabel 3.1**  
**Definisi Operasional Variabel**

No	Variabel	Notasi	Definisi	Satuan Ukuran
1	<i>Financial Distress</i>	FD	Kondisi keuangan perusahaan	- Z-score
2	Kepemilikan Saham oleh Manajemen	KEPMEN	Prosentase kepemilikan saham oleh direksi	%
3	Kepemilikan Saham oleh Institusi	KEPINST	Prosentase kepemilikan saham oleh institusi	%
4	Jumlah Anggota Dewan Komisaris	BOCSIZE	Jumlah anggota dewan komisaris	Jumlah anggota
5	Proporsi Anggota Independen	INDEP	Proporsi anggota komite audit independen	%
6	Jumlah Rapat Dewan Komisaris	MEET	Jumlah rapat dalam 1 tahun	Jumlah rapat
7	Keahlian Anggota Komite Audit	EXPERT	Jumlah anggota komite audit yang ahli dan berpengalaman	Jumlah anggota

Sumber : data sekunder 2012, diolah

### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur di Indonesia. Sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2006-2010. Pemilihan perusahaan yang terdaftar di BEI sebagai sampel dalam penelitian ini karena perusahaan yang terdaftar di BEI dianggap memiliki kompleksitas usaha yang tinggi sehingga harus menerapkan tata kelola perusahaan dengan baik. Pemilihan jenis industri sampel berupa perusahaan manufaktur dilakukan karena mayoritas perusahaan yang terdaftar di BEI adalah perusahaan manufaktur. Selain hal tersebut, pengujian sampel tidak dilakukan pada perusahaan yang bergerak di sektor keuangan (perbankan, asuransi, dan sekuritas) karena perusahaan yang bergerak dalam sektor tersebut patuh terhadap peraturan tertentu yang berhubungan dengan industri keuangan, sebagai contoh adalah Peraturan Bank Indonesia (PBI). Pengambilan sampel sampai dengan 5 tahun dilakukan dengan alasan untuk memenuhi syarat minimum sampel pada penelitian kuantitatif. Sampel diperoleh dengan metode *purposive sampling* dengan melakukan perbandingan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress*. Hal tersebut dilakukan konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Iramani (2007), Fitdini (2009), Anggraini (2010), dan Kurniasari (2010). Adapun kriteria-kriteria tersebut adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2006-2010.
2. Perusahaan manufaktur yang memiliki kelengkapan data keuangan, kepemilikan manajerial, institusional, dewan komisaris, komisaris independen, jumlah rapat dewan komsaris, dan keahlian komite audit.

### **3.3. Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang observasinya dilakukan pada data panel, yaitu observasi data yang dilakukan pada banyak responden dalam rentang waktu yang berbeda. Sedangkan data yang digunakan bersumber dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), *JSX Factbook*, *JSX Watch* dan *annual report* melalui pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Diponegoro dan dapat juga dengan mengunduh *database* Bursa Efek Indonesia yang dilakukan melalui internet.

### **3.4 Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu pengumpulan data dilakukan dengan cara mempelajari informasi keuangan, non keuangan, dan informasi lainnya yang diterbitkan baik oleh perusahaan maupun pihak lain.

### **3.5 Metode Analisis**

#### **3.5.1. Uji Asumsi Klasik**

##### **1. Uji Normalitas**

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi, variabel bebas dan variabel terikat keduanya berdistribusi normal atau tidak. Dilakukan dengan menggunakan *Kolmogrov-Smirnov*. Jika nilai *Kolmogrov-Smirnov* lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa data yang diobservasi adalah normal (Santoso, 2002).

## 2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas digunakan untuk menunjukkan adanya hubungan linier di antara variabel - variabel bebas dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel - variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2005: 91).

Adanya tidaknya multikolinearitas juga dapat dilihat dari hasil perhitungan nilai Tolerance (TOL) dan *Varian Inflation Factor* (VIF). Nilai TOL berkebalikan dengan VIF. *Tolerance* adalah besarnya variasi dari satu variabel independen yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya, sedangkan VIF menjelaskan derajat suatu variabel independen dijelaskan oleh variabel independen lainnya . Jika *Tolerance* lebih besar dari 0,1 maka tidak terdapat multikolinearitas diantara variabel independen. Sedangkan untuk nilai VIF yang lebih besar dari 10 menunjukkan bahwa terdapat korelasi yang tinggi diantara variabel-variabel independen (Ghozali, 2005: 92).

## 3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas muncul apabila kesalahan atau residual dari model yang diamati memiliki varian yang konstan dari satu observasi ke observasi lainnya. Artinya setiap observasi memiliki rentabilitas yang berbeda akibat perubahan kondisi yang melatarbelakangi tidak terangkum

dalam spesifikasi model. Heteroskedastisitas lebih sering muncul pada data *cross section* dibandingkan pada data *time series*. Ada tidaknya heteroskedastisitas ini dapat diuji dengan metode *Glejser*. Metode ini melakukan regresi antara nilai absolut residual terhadap variabel independen. Apabila koefisien regresi tersebut signifikan maka terdapat heteroskedastisitas di dalam data (Ghozali, 2005: 109).

#### **4. Uji Autokorelasi**

Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena adanya korelasi antara residual tidak bebas dan satu observasi ke observasi lainnya. Autokorelasi sering muncul pada penggunaan data *time series*. Hal ini karena gangguan dari satu observasi mempengaruhi gangguan dari observasi pada periode berikutnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Salah satu cara mendeteksi autokorelasi adalah dengan menggunakan alat analisis *Durbin-Watson* (Ghozali, 2005: 96). Dalam penelitian ini, data dikatakan bebas dari autokorelasi jika berada dalam daerah terima  $H_0$  yaitu di antara  $d_u$  dan  $6-d_u$ .

#### **3.5.2. Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol (0) dan satu (1). Nilai  $R^2$  yang kecil dapat diartikan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan

variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen.

Dalam penelitian ini digunakan nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* pada saat mengevaluasi model regresi untuk mencegah perubahan nilai *R<sup>2</sup>* yang bias akibat memasukkan variabel independen yang tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Tidak seperti *R<sup>2</sup>*, nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model (Ghozali, 2005:83).

### 3.5.3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi berganda (*multiple regression*). Model penelitian ini dituangkan dalam persamaan linear sebagai berikut:

$$FD = \beta_0 + \beta_1 \text{KEPMEN} + \beta_2 \text{KEPINST} + \beta_3 \text{BOCSIZE} + \beta_4 \text{INDEP} + \beta_5 \text{MEET} + \beta_6 \text{EXPERT} + e$$

Dimana :

FD = *Financial Distress*

$\beta_0$  = Koefisien konstanta

KEPMEN = Kepemilikan manajerial

KEPINST = Kepemilikan institusional

BOCSIZE = Ukuran dewan komisaris

INDEP = Proporsi anggota komisaris independen

MEET = Jumlah rapat dewan komisaris

EXPERT = Keahlian komite audit

*e* = *error*, merupakan dampak atas variabel lain di luar model penelitian