

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR DEWAN
KOMISARIS, STRUKTUR KEPEMILIKAN
SAHAM DAN KOMITE AUDIT TERHADAP
*FINANCIAL DISTRESS***
(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)



SKRIPSI

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

Disusun oleh:

DWIKI RYNO ARIESTA
NIM. C2C607051

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

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Dwiki Ryno Ariesta
Nomor Induk Mahasiswa : C2C607051
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH STRUKTUR
DEWAN KOMISARIS, STRUKTUR
KEPEMILIKAN SAHAM DAN KOMITE
AUDIT TERHADAP FINANCIAL
DISTRESS**
Dosen Pembimbing : Anis Chariri, S.E., M.Com., Ph.D., Akt.

Semarang, 21 Desember 2012

Dosen Pembimbing,

(Anis Chariri, S.E., M.Com., Ph.D., Akt.)

NIP. 196708091992031001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Dwiki Ryno Ariesta
Nomor Induk Mahasiswa : C2C607051
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi
Judul Usulan Penelitian Skripsi : **ANALISIS PENGARUH STRUKTUR
DEWAN KOMISARIS, STRUKTUR
KEPEMILIKAN SAHAM DAN
KOMITE AUDIT TERHADAP
*FINANCIAL DISTRESS***

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 28 Desember 2012

Tim Penguji :

1. Anis Chariri, S.E., M.Com., Ph.D., Akt. ()
2. Faisal, S.E., M.Si., Ph.D., Akt. ()
3. Aditya Septiani, S.E., M.Si., Akt. ()

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya, Dwiki Ryno Ariesta, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **ANALISIS PENGARUH STRUKTUR DEWAN KOMISARIS, SETRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM DAN KOMITE AUDIT 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 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 sengaja 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 diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 21 Desember 2012

Yang membuat pernyataan,

(Dwiki Ryno Ariesta)
C2C607051

ABSTRACT

This study aim to examine the effect of the board structure, ownership structure and audit committee on financial distress. The structure of the board is measured by the proportion of independent commissioners. The ownership structure are measured by ownership of directors, ownership of commissioners and outside blockholders. The audit committee is measured by the audit committee independence. This study uses the size of the company as control variable is.

The population of this study is manufacture company listed on the Indonesia Stock Exchange for period of 2008-2010. Based on purposive sampling method, this sample of this study are 96 companies (18 financial distress and 78 non financial distress). The criteria is used to categorize a financial distress company in this study is based on deficit equity company (negative equity). Data analysis using regression logistic by SPSS program.

The results show that the proportion of independent commissioners and audit committee independence have a significant effect on financial distress. While ownership of directors, ownership of commissioners and outside blockholders have no effect on financial distress.

Keywords: financial distress, board structure, ownership structure and audit committee.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur dewan komisaris, struktur kepemilikan saham dan komite audit terhadap *financial distress*. Struktur dewan komisaris diukur dengan proporsi komisaris independen, struktur kepemilikan saham diukur dengan kepemilikan saham direksi, kepemilikan saham komisaris, dan kepemilikan saham outsider, sedangkan komite audit diukur dengan independensi komite audit. Penelitian ini menggunakan satu variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan.

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010. Berdasarkan metode *purposive sampling*, diperoleh 96 sampel yang terdiri dari 18 sampel *financial distress* dan 78 sampel *non financial distress*. Kriteria *financial distress* dalam penelitian ini adalah perusahaan yang mengalami defisit ekuitas (ekuitas bernilai negatif) dan/atau mendapatkan opini tidak wajar atau *disclaimer* dari auditor. Analisis data menggunakan regresi logistik dengan bantuan program SPSS.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen dan independensi komite audit mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel kepemilikan saham direksi, kepemilikan saham komisaris dan kepemilikan saham outsider tidak mempunyai pengaruh terhadap *financial distress*.

Kata kunci: *financial distress*, struktur dewan komisaris, struktur kepemilikan saham dan komite audit.

KATA PENGANTAR

Segala Puji bagi Allah SWT atas segala nikmat dan hidayah-Nya, Tuhan Semesta Alam yang senantiasa memberikan petunjuk, Sang penggendang hati yang senantiasa memberikan kekuatan dan pertolongan, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “**Analisis Pengaruh Struktur Dewan Komisaris, Struktur Kepemilikan Saham dan Komite Audit Terhadap *Financial Distress***” sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.

Sholawat dan Salam senantiasa tercurah kepada Nabi Besar Muhammad SAW, beserta keluarga, sahabat, dan para pengikutnya yang selalu berjuang mengikuti risalahnya. Dan semoga kita termasuk di antara mereka, ummat yang selalu memperjuangkan Islam dan mampu meneladani Beliau.

Penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan, dukungan dan masukan dari semua pihak. Untuk itu penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. ALLAH SWT pemilik seluruh alam semesta beserta segala isinya.
2. Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, M.Si, Akt, Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
3. Bapak Anis Chariri, S.E., M.Com., Ph.D., Akt. selaku dosen pembimbing yang telah berkenan memberikan waktu dan perhatiannya untuk membimbing dan memberikan tambahan ilmu kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

4. Bapak Drs. H. Sudarno, M.Si, Akt, Ph.D, selaku dosen wali yang telah memberikan bantuan, bimbingan, dan kelancaran selama perkuliahan.
5. Segenap Dosen di Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan ilmu pengetahuan sebagai dasar penulis untuk menyusun skripsi ini.
6. Seluruh civitas akademika Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
7. Papa dan Mama untuk kasih sayang, nasehat, semangat dan doa yang tak pernah putus serta telah mengorbankan apapun demi tercapainya cita-cita anak-anaknya.
8. Kakak dan adikku tersayang, Meste Ryan dan dik Rere, terima kasih atas semua kasih sayang, dukungan, tawa dan keceriaan kalian.
9. Keluarga besar Jordanian Army : Fita, Tami, dan mas Dyaz
10. Keluarga besar HABENK, Akuntansi 2007 : Barkah, Randy, Tito Kambs, Deni, Yho Londho Stress, Dewa, Bimo, Mas Har Ega Gendut, Jati Kuman, Alip Kopet, Arya Cenge, Iwan Yahya Zaini, Arif Karyo, Pungki Cao, Nugroho Adi selaku kakaknya Adi Dicka , Seto, Budi, Aat, Trias, Manda, Siska, Citra, Vita, Wulan, Etha, Dhini, Tami, Memey, Wenty, Vera, Nana dan lain lain yang selama kurang lebih 4 tahun ini telah berbagi suka dan duka selama kuliah dan menjadi teman *gila-gilaan* di saat kebosanan melanda dan darah muda bergejolak.

11. Akuntansi 2007 Kelas B Dani Adi Cekeber, Pungki Pungtot, Simox, Tito, Ageng, Dhema, Dwi, Aldy Anduk, Bondan, Inug Biker, Tia, Jenia, Nina, Dll.
12. PKL-ers : Wajik, Kiki Bipbip, Comble, Manyo, Ino.
13. Teman-teman KKN Desa Kelurahan : nicanicul, yosza, edwin, ikhsan, arum, etik, mbokde rhina dan ucil. Pengabdian sosial yang tak terlupakan bersama kalian semua.
14. Semua pihak yang telah membantu dan berkontribusi baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penulisan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Semarang, Desember 2012

Penulis

Dwiki Ryno Ariesta

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

- Motto -

"And, when you want something and put an effort on it, all the universe conspires in helping you to achieve it." (The Alchemist)

"Play hard, study harder, pray hardest." (Dwiki Ryno A.)

- Persembahan –

Demi pertemuan dengan-Nya,
demi kerinduan pada utusan-Nya,
demi bakti kepada orang tua,
dan demi manfaat kepada sesama.
Semoga menjadi ibadah dan amal jariyah. Semoga bermanfaat. Amin.

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR	vii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	x
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	11
1.3 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian	12
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	12
1.3.2 Manfaat Penelitian.....	12
1.4 Sistematika Penulisan	13
BAB II TELAAH PUSTAKA	15
2.1 Landasan Teori	15
2.1.1 Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	15

2.1.2	<i>Financial Distress</i>	18
2.1.3	<i>Corporate Governance</i>	21
2.2	Penelitian Terdahulu	25
2.3	Kerangka Pemikiran Teoritis	26
2.4	Pengembangan Hipotesis	28
2.4.1	Proporsi Dewan Komisaris	28
2.4.2	Kepemilikan Saham Direksi	29
2.4.3	Kepemilikan Saham Komisaris	31
2.4.4	Kepemilikan Saham Outsider	32
2.4.5	Independensi Komite Audit	33
BAB III	METODE PENELITIAN	35
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	35
3.1.1	Variabel Terikat (<i>Dependent Variable</i>)	35
3.1.2	Variabel Bebas (<i>Independent Variable</i>)	36
3.1.3	Variabel Kontrol	38
3.2	Populasi dan Sampel	39
3.3	Jenis dan Sumber Data	40
3.4	Metode Pengumpulan Data	40
3.5	Teknik Analisis Data	40
3.5.1	Statistik Deskriptif	40
3.5.2	Analisis Regresi Logistik	41
BAB IV	HASIL ANALIS DAN PEMBAHASAN	45
4.1	Statistik Deskriptif	45

4.2	Analisis Data	49
4.2.1	Uji Multikolinieritas.....	50
4.2.2	<i>Goodnes of Fit Test</i>	51
4.2.3	<i>Omnibus Test (Overall Test)</i>	53
4.2.4	Koefisien Determinasi	54
4.2.5	Model Regresi Logistik	54
4.3	Pengujian Hipotesis	56
4.4	Pembahasan	58
4.4.1	Proporsi Komisaris Independen	60
4.4.2	Kepemilikan Saham Direksi	60
4.4.3	Kepemilikan Saham Komisaris	61
4.4.4	Kepemilikan Saham Outsider	62
4.4.5	Independensi Komite Audit	63
BAB V	PENUTUP	65
5.1	Kesimpulan	65
5.2	Keterbatasan	65
5.3	Saran	66
	DAFTAR PUSTAKA	67

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	Perincian Jumlah Populasi.....	39
Tabel 4.1	Perincian Jumlah Sampel	45
Tabel 4.2	Deskripsi <i>Financial Distress</i>	45
Tabel 4.3	<i>Classification Tabel</i>	46
Tabel 4.4	Deskripsi Variabel Penelitian	47
Tabel 4.5	Uji Multikolinieritas	51
Tabel 4.6	<i>Hosmer Lameshow Test</i>	52
Tabel 4.7	Perubahan Nilai -2 LL	53
Tabel 4.8	<i>Omnibus Test of Model Coefficient</i>	53
Tabel 4.9	Nilai R ²	54
Tabel 4.10	Hasil Uji Regresi Logistik	55
Tabel 4.11	Pembahasan	59

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran	27
------------	--------------------------	----

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Teori keagenan (*agency theory*) (Jensen dan Meckling, 1976) mengindikasikan adanya perbedaan kepentingan antara pihak internal dan pihak eksternal dapat mengakibatkan timbulnya penyalahgunaan laporan keuangan. Hal itu dikarenakan bagi pihak internal (manajemen) pentingnya laporan keuangan perusahaan untuk menunjukkan prestasi hasil kerja mereka dan menunjukkan kondisi yang baik terhadap pihak eksternal walaupun kondisi perusahaan sedang tidak baik sebagai tujuan untuk mempertahankan para investor agar tetap melakukan investasi kepada perusahaan, sedangkan pentingnya laporan keuangan bagi pihak eksternal (investor, kreditor, pemilik, pemerintah, masyarakat) selaku pemakai laporan keuangan perusahaan adalah untuk mengetahui kondisi perusahaan yang sesungguhnya pada saat ini sehingga dapat memprediksikan kondisi perusahaan masa depan yang dapat digunakan sebagai pengambilan keputusan. Lebih banyaknya informasi yang dimiliki *agent* dibanding *principal* dapat menyebabkan munculnya masalah keagenan.

Permasalahan timbul ketika kedua belah pihak mempunyai persepsi dan sikap yang berbeda dalam hal pemberian informasi yang digunakan *principal* untuk memberikan insentif kepada *agent*. *Agent* yang mempunyai informasi tentang operasi dan kinerja perusahaan secara riil dan menyeluruh, tidak akan memberikan informasi

yang kurang menguntungkan, sehingga menimbulkan informasi yang tidak simetris (Ujiyantho dan Pramuka, 2007).

Sugiri (2005) dalam Astika (2010) menyatakan bahwa salah satu motivasi manajemen adalah mengelabui kinerja ekonomi yang sebenarnya, dan itu dapat terjadi karena terdapat ketidaksimetrian informasi antara manajemen dan para pemegang saham suatu badan usaha. Motivasi manajemen lainnya adalah mempengaruhi penghasilan (telah diatur dalam kontrak) yang bergantung pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan dengan asumsi bahwa manajemen memiliki kepentingan pribadi dan kompensasinya didasarkan pada laba akuntansi (Astika, 2010). Adanya perilaku oportunistik dari *agent*, yaitu perilaku manajemen untuk memaksimalkan kesejahteraannya sendiri yang berlawanan dengan kepentingan *principal*, misalnya manakala manajer memiliki dorongan untuk memilih dan menerapkan metode akuntansi yang dapat memperlihatkan kinerjanya yang baik untuk tujuan mendapatkan bonus dari *principal* (Watts dan Zimmerman, 2005).

Manajer dituntut untuk mengambil keputusan bisnis terbaik untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham (Christiawan dan Tarigan, 2007). Christiawan dan Tarigan (2007) mengemukakan bahwa keputusan bisnis yang diambil manajer adalah memaksimalkan sumber daya (utilitas) perusahaan, namun demikian pemegang saham tidak dapat mengawasi semua keputusan dan aktivitas yang dilakukan oleh manajer. Suatu ancaman bagi pemegang saham jika manajer akan bertindak untuk kepentingannya sendiri, bukan untuk kepentingan pemegang saham. Satu kesalahan dalam pengambilan keputusan yang dilakukan oleh

manajer bukan tidak mungkin dapat mengakibatkan kerugian besar bagi perusahaan yang dapat berakhir pada kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Menurut Brigham dan Daves (2003) kesulitan keuangan terjadi karena serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan yang tidak tepat, dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyumbang secara langsung maupun tidak langsung kepada manajemen serta tidak adanya atau kurangnya upaya mengawasi kondisi keuangan sehingga penggunaan uang tidak sesuai keperluan. Menurut Platt dan Platt (2002), *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Kondisi ini pada umumnya ditandai antara lain dengan adanya penundaan pengiriman, kualitas produk yang menurun, dan penundaan pembayaran tagihan dari bank. Apabila kondisi *financial distress* ini diketahui, diharapkan dapat dilakukan tindakan untuk memperbaiki situasi tersebut sehingga perusahaan tidak akan masuk pada tahap yang lebih berat seperti kebangkrutan ataupun likuidasi. Kegagalan berbagai perusahaan di seluruh dunia dalam mencapai tujuan yang diharapkan, atau bahkan untuk dapat bertahan dalam dunia usaha, selalu dikaitkan oleh pasar modal internasional, pemakai laporan keuangan, dan profesi akuntansi dengan kelemahan dalam struktur *corporate governance* yang diterapkan perusahaan (Ellomi dan Gueyie, 2001).

Corporate governance telah menjadi topik yang menarik untuk diteliti pada saat sekarang ini. Hal ini karena meningkatnya kebutuhan untuk menerapkan *good corporate governance* (GCG) yang dikemukakan secara global. Keadaan tersebut

didorong oleh terjadinya skandal yang terjadi di Enron di AS dan PT. Lippo Tbk dan PT. Kimia Farma Tbk (Boediono, 2005) di Indonesia. Skandal-skandal akuntansi tersebut tentunya akan berdampak terhadap ekonomi suatu bangsa melalui efeknya terhadap pasar modal. Ciri utama dari *corporate governance* yang buruk adalah adanya tindakan dari manajer perusahaan yang mementingkan dirinya sendiri sehingga mengabaikan kepentingan investor, dimana ini akan menyebabkan jatuhnya harapan para investor tentang *return* atas investasi yang mereka harapkan (Darmawati dkk., 2005).

Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) pada tahun 1999 telah menerbitkan dan mempublikasikan *OECD Principles of Corporate Governance*. Prinsip-prinsip tersebut ditujukan untuk membantu para negara anggotanya maupun negara lain berkenaan dengan upaya-upaya untuk mengevaluasi dan meningkatkan rerangka kerja hukum, institusional, dan regulatori *corporate governance* dan memberikan pedoman dan saran-saran untuk pasar modal, investor, perusahaan, dan pihak-pihak lain yang memiliki peran dalam pengembangan *good corporate governance* (GCG).

Terdapat lima pilar dalam prinsip-prinsip *corporate governance* yang dikemukakan oleh OECD adalah *fairness* (keadilan), *transparency* (transparansi), *accountability* (akuntabilitas), *responsibility* (pertanggungjawaban), dan *independency* (independensi). Pilar-pilar inilah yang melandasi prinsip-prinsip *corporate governance* menurut OECD yaitu hak-hak pemegang saham, perlakuan yang adil kepada pemegang saham, peranan *stakeholders* dalam *corporate*

governance, pengungkapan dan transparansi, serta tanggung jawab dewan direksi (OECD dikutip dalam Almilia, 2006).

Prinsip-prinsip tersebut ditujukan untuk mewujudkan *good corporate governance* (GCG) yang merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi semua *stakeholders*, menekankan pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar, akurat, dan tepat waktu serta kewajiban perusahaan untuk mengungkapkan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu dan transparan mengenai semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan dan *stakeholders*.

Penelitian yang dilakukan oleh Fama dan Jensen, 1983 (Abdullah, 2006) menyatakan bahwa semakin besar jumlah direktur non-eksekutif (NED) pada dewan, maka semakin baik mereka bisa memenuhi peran mereka dalam mengawasi dan mengontrol tindakan direktur eksekutif. Direktur non eksekutif / *non-executive director* (NED) memiliki kesempatan untuk mengontrol dan menghadapi jaring insentif yang kompleks, yang berasal secara langsung dari tanggung jawab mereka.

Dewan komisaris yang efektif dapat mengarahkan dan memonitor perusahaan dengan tepat dan menyusun mekanisme manajemen risiko untuk menjamin perusahaan tidak terekspose pada risiko keuangan yang berlebihan yang dapat mengarah pada *financial distress*. Bukti empiris menunjukkan adanya pengaruh independensi dewan komisaris dengan perusahaan *distress* (Daily dan Dalton 1994, Daily, 1995 dalam Abdullah, 2006). Elloumi dan Gueyie (2001) menunjukkan bahwa

persentase anggota luar dari dewan komisaris pada perusahaan yang mengalami *financial distress* secara signifikan lebih rendah dibanding pada perusahaan *non financial distress* yang berarti semakin kecil proporsi komisaris independen dapat menurunkan tingkat kesehatan perusahaan. Namun Chaganti et.al (1985) mendapatkan tidak adanya perbedaan yang signifikan atas besarnya anggota luar dari dewan direksi diantara perusahaan yang sehat dan tidak sehat. Bahkan penelitian mengenai ketidakefektifan dewan komisaris atau direktur non-eksekutif atau pengaruh negatifnya terhadap manfaat pengawasannya juga telah tercatat (Vicknair, et.al, 1993, dan Baghat dan Black, 1997 dalam Abdullah, 2006). Perry sebagaimana ditulis oleh Abdullah (2006) juga memberikan alasan bahwa anggota dewan komisaris independen dapat memberikan pengaruh yang berlawanan terhadap keeratan dewan komisaris karena mereka bekerja secara bersama-sama dalam memerankan peran pembuat keputusan dan mengawasi manajemen yang dapat memberikan konflik pada anggota dewan komisaris.

Aspek penting lain dari *corporate governance* adalah mengenai kepemilikan saham. Berger dan Patti (2003) menyatakan dalam struktur kepemilikan saham perusahaan publik, kepemilikan saham dapat berasal dari kepemilikan insider (orang dalam) maupun outsider yang dapat berasal dari kepemilikan saham oleh institusi atau perseorangan dengan jumlah lebih dari 5% maupun kepemilikan saham publik dimana masing-masing pemilik memiliki saham kurang dari 5%.

Teori keagenan memberikan argumentasi bahwa kepemilikan saham oleh direksi dapat mengurangi biaya keagenan (Jensen dan Meckling, 1976). Dengan

demikian hal ini akan mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (Abdullah, 2006). Hasil penelitian Morck (1988) dan McConnell dan Servaes (1990) mendapatkan adanya hubungan linier antara kepemilikan saham oleh direksi dengan nilai perusahaan.

Namun demikian bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan direksi dengan kinerja perusahaan juga belum jelas. Kepemilikan saham direksi yang tinggi dimana direksi mendapatkan *control* yang efektif terhadap perusahaan akan berpengaruh secara negatif dengan nilai perusahaan karena pengkubuan manajemen (Shleifer dan Vishny dalam Ujiyantho, 2007). Para peneliti ini menyatakan bahwa para direksi mementingkan dirinya sendiri dengan membuat investasi spesifik yang dapat menjadikan suatu hal sangat mahal bagi pemegang saham untuk menggantikan mereka. Menurut Wright (1996), alasan yang mungkin adalah karena direksi dengan tingkat kepemilikan saham yang tinggi, potensi untuk portofolio kemakmuran personal dan potensi untuk pengkubuan mereka dapat menyebabkan keputusan-keputusan manajemen menjadi tidak konsisten dengan tujuan peningkatan nilai pemegang saham yang berorientasi pertumbuhan dan pengambilan resiko.

Dalam struktur permodalan di Indonesia, kepemilikan saham manajerial dapat berasal dari anggota dewan direksi ataupun dari anggota dewan komisaris. Karena keberadaan dewan komisaris adalah untuk melakukan pengawasan terhadap dewan direksi, maka keberadaan dewan komisaris yang memiliki saham pada perusahaan juga akan memberikan salah satu motivator yang besar dalam menunjang

pengawasan yang lebih efektif terhadap direksi. Abdullah (2006) menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh dewan komisaris dapat menghindarkan perusahaan dari *financial distress*.

Demikian pula dengan kepemilikan saham outsider dengan kepemilikan saham di atas 5%, juga dapat memperkecil masalah keagenan (Shleifer dan Vishny, 1986). Kang dan Shivdasani (1995) menunjukkan bahwa kepemilikan saham yang besar di luar perusahaan dapat mengarahkan pada perubahan manajemen. Dengan demikian kepemilikan saham outsider dapat memainkan peran dalam menentukan status *financial distress* karena mereka adalah pihak yang menempatkan kekayaan mereka pada perusahaan sehingga mereka akan memberikan peran dalam menentukan perusahaan.

Berkaitan dengan tata kelola perusahaan yang baik, komite audit juga merupakan salah satu bagian dari mekanisme tata kelola perusahaan dalam melakukan pengendalian internal. Perusahaan publik direkomendasikan untuk membentuk komite audit oleh Bapepam melalui surat edaran No.SE-03/PM/2000. Surat edaran tersebut menjelaskan bahwa tugas komite audit adalah untuk membantu dewan komisaris dengan memberikan pendapat profesional yang independen dalam rangka meningkatkan kualitas kinerja serta mengurangi penyimpangan pengelolaan perusahaan. Kep-339/BEJ/07-2001 mengatur lebih lanjut komite audit dengan mengharuskan semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki komite audit.

Komite audit bertugas memberikan suatu pandangan tentang masalah akuntansi, pelaporan keuangan dan penjelasannya, sistem pengawasan internal, serta auditor independen (FCGI, 2002). Tujuan dan manfaat dibentuknya komite audit adalah untuk melaksanakan pengawasan independen atas proses penyusunan pelaporan keuangan dan pelaksanaan audit eksternal, memberikan pengawasan independen atas proses pengelolaan risiko dan kontrol, serta melaksanakan pengawasan independen atas proses pelaksanaan *corporate governance*. Mekanisme *corporate governance* yang baik penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan keuangan.

Efektivitas dari komite audit dapat diukur melalui beberapa karakteristik yang dimiliki, antara lain ukuran, independensi, aktivitas dari komite audit, dan kompetensi yang dimiliki oleh anggota komite audit (Rahmat, Iskandar dan Saleh, 2008). Simpson dan Gleason (1999), membuktikan bahwa komite audit memiliki kapasitas untuk mengurangi kesulitan keuangan suatu perusahaan (Rahmat, Iskandar dan Saleh, 2008). Kompetensi yang dimiliki oleh komite audit akan membantu meningkatkan kinerja perusahaan sehingga mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Oleh karena itu, efektivitas komite audit dikaitkan dengan kemakmuran atau upaya menghindari kesulitan keuangan perusahaan. Namun demikian penelitian Rahmat, Iskandar dan Saleh (2008) mengenai karakteristik komite audit terhadap *financial distress* menunjukkan bahwa karakteristik komite audit berupa ukuran komite audit dan independensi komite audit tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada perusahaan yang mengalami *financial*

distress dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Selain itu pertemuan komite audit juga tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Satu-satunya yang berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* adalah kompetensi komite audit. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh komite audit terhadap *financial distress* masih kekurangan bukti empiris.

Struktur dewan komisaris, struktur kepemilikan dan komite audit dalam kaitannya dengan upaya menurunkan *financial distress* masih kekurangan bukti empiris karena diperoleh beberapa penelitian terdahulu yang menyimpulkan hasil yang tidak signifikan ataupun hasil yang bertentangan. Dua acuan dari dua penelitian sebelumnya yang dilakukan di bursa Malaysia oleh Abdullah (2006) dan Rahmat, Iskandar dan Saleh(2008) digunakan sebagai acuan penggunaan variabel penelitian untuk memprediksikan *financial distress*. Hal ini adalah dengan pertimbangan bahwa bursa Indonesia dan Malaysia merupakan bursa yang sedang berkembang selain budaya yang cukup mirip karena ada kemiripan rumpun atau suku bangsa dalam pengelolaan organisasi. Namun demikian, terdapat beberapa karakteristik atau ketentuan pasar modal di Malaysia yang tidak dapat diterapkan di Indonesia dan tidak digunakan dalam penelitian ini, diantaranya adalah dualitas (keanggotaan ganda) pada direksi dan komisaris yang dikenal di Malaysia namun tidak diperbolehkan di Indonesia.

Secara spesifik variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *financial distress*, sedangkan prediktor yang akan digunakan adalah proporsi

komisaris independen, kepemilikan saham oleh dewan direksi, kepemilikan saham oleh dewan komisaris, kepemilikan saham outsider, dan independensi komite audit.

1.2 Rumusan Masalah

Financial distress adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi (Atmini, 2005). Kegagalan berbagai perusahaan di seluruh dunia dalam mencapai tujuan yang diharapkan, atau bahkan untuk dapat bertahan dalam dunia usaha, selalu dikaitkan oleh pasar modal internasional, pemakai laporan keuangan, dan profesi akuntansi dengan kelemahan dalam struktur *corporate governance* yang diterapkan perusahaan (Ellomi dan Gueyie, 2001 dalam Kurniasari, 2009).

Penjelasan di atas menunjukkan bahwa *financial distress* tidak terlepas dari penerapan *corporate governance*. Pelaksanaan GCG sebagai suatu bentuk mekanisme pengawasan yang dapat mengontrol tindakan para pengelola perusahaan agar tidak bertindak menyimpang. Hal itu pada akhirnya dapat menjauhkan perusahaan dari *financial distress*. Karakteristik *corporate governance* seperti dewan komisaris, komite audit, dan kepemilikan saham termasuk pihak yang berperan dalam pelaksanaan *corporate governance*. Oleh karena itu karakteristik tersebut jug dapat mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan. Hal inilah yang mendorong peneliti untuk menguji pengaruh karakteristik *corporate governance* terhadap *financial distress* pada perusahaan di Indonesia.

Berdasarkan permasalahan di atas, rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Apakah proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap *financial distress*?
2. Apakah kepemilikan saham oleh direksi berpengaruh terhadap *financial distress*?
3. Apakah kepemilikan saham oleh komisaris berpengaruh terhadap *financial distress*?
4. Apakah kepemilikan saham outsider berpengaruh terhadap *financial distress*?
5. Apakah independensi komite audit berpengaruh terhadap *financial distress*?

1.3 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah di atas, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh proporsi komisaris independen terhadap *financial distress*.
2. Menganalisis pengaruh kepemilikan saham oleh direksi terhadap *financial distress*.
3. Menganalisis pengaruh kepemilikan saham oleh komisaris terhadap *financial distress*.
4. Menganalisis pengaruh kepemilikan saham outsider terhadap *financial distress*.
5. Menganalisis pengaruh independensi komite audit terhadap *financial distress*.

1.3.2. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak sebagai berikut:

- a. Bagi regulator, sebagai wacana pentingnya pengawasan terhadap mekanisme *good corporate governance* oleh komite audit.
- b. Bagi manajemen, sebagai wacana tentang pentingnya peran komite audit untuk menghindari terjadinya *financial distress*.
- c. Bagi kalangan akademisi dan pihak-pihak yang tertarik untuk melakukan penelitian sejenis, hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan kajian teoritis dan referensi.

1.4 Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Menguraikan tentang pendahuluan yang meliputi latar belakang masalah penelitian, perumusan masalah, tujuan, dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Berisi tinjauan pustaka yang digunakan untuk membahas masalah yang diangkat dalam penelitian ini. Mencakup landasan teori dan review penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, serta hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Menguraikan tentang metode penelitian yang meliputi definisi variabel operasional, populasi, penentuan sampel penelitian, jenis dan sumber data, serta metode pengumpulan dan metode analisis.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Berisi tentang pengujian atas hipotesis yang dibuat dan penyajian hasil dari pengujian tersebut, serta pembahasan tentang hasil analisis yang dikaitkan dengan teori yang berlaku.

BAB V : PENUTUP

Membahas tentang kesimpulan yang diperoleh dari hasil analisis pada bab sebelumnya, keterbatasan penelitian serta saran bagi penelitian berikutnya.

DAFTAR PUSTAKA

Berisi daftar referensi yang dijadikan acuan dalam penyusunan penelitian ini. Berbagai sumber penelitian sebelumnya maupun literatur acuan didaftar dalam bagian ini.

LAMPIRAN

Bagian ini meliputi daftar sampel yang digunakan, penelitian yang dilakukan, dan berbagai tambahan lain yang mendukung penelitian ini.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Perspektif *agency theory* merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Menurut Jensen dan Meckling (1976) *agency theory* adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan pemilik (*principal*). Agar hubungan kontraktual ini dapat berjalan dengan lancar, pemilik akan mendelegasikan otoritas pembuatan keputusan kepada manajer. Pendesainan kontrak yang tepat untuk menyelaraskan kepentingan manajer dan pemilik dalam hal konflik kepentingan inilah yang merupakan inti dari *agency theory*.

Teori keagenan dilandasi oleh beberapa asumsi (Eisenhardt, 1989). Asumsi-asumsi tersebut dibedakan menjadi tiga jenis, yaitu asumsi tentang sifat manusia, asumsi keorganisasian dan asumsi informasi. Asumsi sifat manusia menekankan bahwa manusia memiliki sifat mementingkan diri sendiri (*self-interest*), manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Asumsi keorganisasian adalah adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria efektivitas dan adanya asimetri informasi antara *principal* dan *agent*. Asumsi informasi adalah bahwa informasi sebagai barang komoditi yang dapat diperjualbelikan.

Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia dijelaskan bahwa masing-masing individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* (Eisenhardt, 1989). Pihak pemilik (*principal*) termotivasi mengadakan kontrak untuk mensejahterahkan dirinya dengan profitabilitas yang selalu meningkat. Sedangkan manajer (*agent*) termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan ekonomi dan psikologinya, antara lain dalam hal memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki.

Watts dan Zimmerman (2005) mengemukakan bahwa permasalahan yang timbul akibat adanya perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent* disebut dengan *agency problems*, dan salah satu penyebab terjadinya *agency problems* adalah adanya *asymmetric information*. *Asymmetric Information* adalah informasi yang tidak seimbang yang disebabkan adanya distribusi informasi yang tidak sama antara *principal* dan *agent* yang dapat berakibat menimbulkan dua permasalahan yang disebabkan adanya kesulitan *principal* untuk memonitor dan melakukan kontrol terhadap tindakan-tindakan *agent*.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan permasalahan tersebut adalah :

1. *Moral hazard*, yaitu permasalahan muncul jika *agent* tidak melaksanakan hal-hal yang disepakati bersama dalam kontrak kerja

2. *Adverse selection*, yaitu suatu keadaan di mana *principal* tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh *agent* benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperolehnya, atau terjadi sebagai sebuah kelalaian dalam tugas.

Teori keagenan berusaha untuk menjawab masalah keagenan yang terjadi jika pihak-pihak yang saling bekerja sama memiliki tujuan dan pembagian kerja yang berbeda. Secara khusus teori keagenan membahas tentang adanya hubungan keagenan, dimana suatu pihak tertentu (*principal*) mendelegasikan pekerjaan kepada pihak lain (*agent*) yang melakukan perkerjaan. Teori keagenan ditekankan untuk mengatasi dua permasalahan yang dapat terjadi dalam hubungan keagenan (Eisenhardt, 1989). Pertama adalah masalah keagenan yang timbul pada saat (a) keinginan-keinginan atau tujuan-tujuan dari *principal* dan *agent* berlawanan dan (b) merupakan suatu hal yang sulit atau mahal bagi *principal* untuk melakukan verifikasi tentang apa yang benar-benar dilakukan oleh *agent*. Permasalahannya adalah bahwa *principal* tidak dapat memverifikasi apakah *agent* telah melakukan sesuatu secara tepat. Kedua adalah masalah pembagian resiko yang timbul pada saat *principal* dan *agent* memiliki sikap yang berbeda terhadap resiko. Dengan demikian, *principal* dan *agent* mungkin memiliki preferensi tindakan yang berbeda dikarenakan adanya perbedaan preferensi resiko.

2.1.2 *Financial Distress*

Financial distress (kesulitan keuangan) mempunyai banyak arti. Penelitian terdahulu berbeda-beda dalam mengartikan kesulitan keuangan, dimana perbedaan ini tergantung pada cara mengukurnya. Elloumi dan Gueyie (2001), mengategorikan perusahaan dengan *financial distress* bila selama dua tahun berturut-turut mengalami laba bersih negatif (Kurniasari, 2009). Classens *et al.* (1999), dalam Wardhani (2006), mendefinisikan perusahaan yang berada dalam kesulitan keuangan sebagai perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari satu. Almilia dan Kristijadi dalam Kurniasari (2009), menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah perusahaan yang selama beberapa tahun mengalami laba bersih operasi (*net operation income*) negatif dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran deviden. Baldwin dan Scott (1983), menyatakan bahwa suatu perusahaan mengalami *financial distress* apabila perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi kewajiban finansialnya dengan dilanggarnya persyaratan utang (*debt covenants*) disertai penghapusan atau pengurangan pembiayaan deviden (Kurniasari, 2009). Sedangkan Wruck (1990), dalam Kurniasari (2009), menyatakan bahwa perusahaan mengalami *financial distress* sebagai akibat dari permasalahan ekonomi, penurunan kinerja, dan manajemen yang buruk.

Menurut Lau (1987) dan Hill *et al.* (1996), *financial distress* dilihat dengan adanya pemberhentian tenaga kerja atau menghilangkan pembayaran deviden. Asquith, Gertner dan Scharfstein (1994), melakukan pengukuran *financial distress* menggunakan *interest coverage ratio* untuk mendefinisikan *financial distress*. Hofer

(1980) dan Whitaker (1999), mendefinisikan *financial distress* jika tahun perusahaan mengalami laba operasi bersih negatif.

Financial distress dapat membawa suatu perusahaan mengalami kegagalan pembayaran (*default*), tidak sesuai dengan kontrak yang telah disepakati. Kegagalan pembayaran tersebut, mendorong debitor untuk mencari penyelesaian dengan pihak kreditor, yang pada akhirnya dapat dilakukan restrukturisasi keuangan antara perusahaan, kreditor dan investor (Ross dan Westerfield, 1996). Perusahaan yang mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan) akan menghadapi kondisi a) tidak mampu memenuhi jadwal atau kegagalan pembayaran kembali hutang yang sudah jatuh tempo kepada kreditor. b) perusahaan dalam kondisi tidak *solvable* (*insolvency*).

Menurut Gitman (1994), kesulitan keuangan dapat dikelompokkan menjadi tiga golongan, yaitu:

1. *Business Failure* (kegagalan bisnis), dapat diartikan sebagai: (1) suatu keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi biaya perusahaan. (2) perusahaan diklasifikasikan kepada *failure*, perusahaan mengalami kerugian operasional selama beberapa tahun.
2. *Insolvency* (tidak *solvable*), dapat diartikan sebagai: (1) *technical insolvency* timbul apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran hutangnya pada saat jatuh tempo. (2) *accounting insolvency*, perusahaan memiliki *negative networth*, secara akuntansi memiliki kinerja buruk (*insolvent*), hal ini terjadi apabila nilai buku dari kewajiban perusahaan melebihi nilai buku dari total harta perusahaan tersebut.

3. *Bankruptcy*, yaitu kesulitan keuangan yang mengakibatkan perusahaan memiliki *negative stockholders equity* atau nilai pasiva perusahaan lebih besar dari nilai wajar harta perusahaan.

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

1. Faktor internal kesulitan keuangan

Merupakan faktor dan kondisi yang timbul dari dalam perusahaan yang bersifat mikro ekonomi. Faktor internal dapat berupa:

- a. Kesulitan arus kas

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

- b. Besarnya jumlah utang

Perusahaan yang mampu mengatasi kesulitan keuangan melalui pinjaman bank, sementara waktu kondisi defisit arus kas dapat teratasi. Pada masa depan akan menimbulkan masalah baru yang berkaitan dengan pembayaran pokok dan bunga pinjaman, sekiranya sumber arus kas dari operasional perusahaan tidak dapat menutupi kewajiban pada pihak bank.

Ketidakmampuan manajemen perusahaan dalam mengatur penggunaan dana pinjaman akan berakibat terjadinya gagal pembayaran (*default*) yang pada akhirnya timbul penyitaan harta perusahaan yang dijadikan sebagai jaminan pada bank.

c. Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun

Merupakan salah satu faktor utama yang menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Situasi ini perlu mendapat perhatian manajemen dengan seksama dan terarah.

2. Faktor eksternal kesulitan keuangan

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

Sumber pendanaan yang berasal dari pinjaman lembaga keuangan bank atau non-bank, merupakan solusi yang harus ditempuh oleh manajemen agar proses produksi dan investasi dapat berjalan lancar. Konsekuensi dari pinjaman, jika terjadi kenaikan tingkat bunga pinjaman bagi para pelaku bisnis merupakan suatu resiko dan ancaman bagi kelangsungan usaha.

2.1.3. Corporate Governance

Corporate governance timbul karena kepentingan perusahaan untuk memastikan kepada pihak penyandang dana (*principal/investor*) bahwa dana yang

ditanamkan digunakan secara tepat dan efisien. Selain itu dengan *corporate governance*, perusahaan memberikan kepastian bahwa manajemen (*agent*) bertindak yang terbaik demi kepentingan perusahaan. *Forum for Corporate Governance in Indonesia/FCGI* (2001b) mendefinisikan *corporate governance* sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban mereka, sehingga menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholder*). Nilai tambah yang dimaksud adalah *corporate governance* memberikan perlindungan efektif terhadap investor dalam memperoleh kembali investasinya dengan wajar dan bernilai tinggi.

Penerapan *corporate governance* memberikan empat manfaat (FCGI, 2001), yaitu: (1) meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi perusahaan, serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*, (2) mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah dan tidak rigid (karena faktor kepercayaan) yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value*, (3) mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia, dan (4) pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders's values* dan dividen. Sifat masalah keagenan secara langsung berhubungan dengan struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan yang tersebar tidak akan memberikan insentif kepada pemilik untuk memonitor pengelolaan manajemen.

Hal ini disebabkan para pemilik akan menanggung sendiri biaya pengawasan (*monitoring cost*), sehingga semua pemilik akan menikmati manfaat. Investor institusi mempunyai peranan dalam menyediakan mekanisme yang dapat dipercaya terhadap penyajian informasi kepada investor. Peranan itu terjadi disebabkan karena investor institusi merupakan investor yang *sophisticated*, dan mempunyai daya pengendali yang lebih baik dibanding investor individu. Salah satu prinsip *corporate governance* menurut *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) adalah menyangkut peranan dewan komisaris.

Bentuk dewan komisaris tergantung pada sistem hukum yang dianut. Terdapat dua sistem yang berbeda, yaitu *Anglo Saxon* dan Kontinental Eropa (FCGI, 2001a). Dalam sistem hukum *Anglo Saxon*, sistem yang dianut adalah sistem satu tingkat atau *one tier system*. Pada sistem satu tingkat, perusahaan mempunyai satu dewan direksi yang merupakan kombinasi antara manajer atau pengurus senior (direktur eksekutif) dan direktur independen yang bekerja dengan prinsip paruh waktu (non direktur eksekutif). Negara-negara yang menerapkan sistem ini adalah Amerika Serikat dan Inggris. Sistem hukum Kontinental Eropa menganut sistem dua tingkat atau *two tier system*. Pada sistem dua tingkat, perusahaan mempunyai dua badan terpisah, yaitu dewan pengawas (dewan komisaris) dan dewan manajemen (dewan direksi). Dewan direksi bertugas mengelola dan mewakili perusahaan sesuai dengan pengarahan dan pengawasan dewan komisaris. Dewan direksi diangkat dan setiap waktu dapat diganti oleh badan pengawas (dewan komisaris). Tugas utama dewan

komisaris adalah bertanggungjawab mengawasi tugas-tugas manajemen. Indonesia termasuk negara yang mengadopsi sistem dua tingkat ini.

Terdapat tiga elemen penting yang akan mempengaruhi tingkat efektivitas dewan komisaris, yaitu independensi, kompetensi, dan komitmen. Independensi diharapkan timbul dengan keberadaan komisaris independen. Kompetensi tercipta dengan adanya komite-komite yang dibentuk dewan komisaris, terutama komite audit. Keberadaan komisaris independen dimaksudkan untuk menciptakan iklim yang lebih obyektif dan independen, dan juga untuk menjaga "fairness" serta mampu memberikan keseimbangan antara kepentingan pemegang saham mayoritas dan perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham minoritas, bahkan kepentingan para *stakeholder* lainnya.

Berdasar surat keputusan Ketua Bapepam KEP 41/PM/2003, SK Dir. BEJ Nomor 315/BEJ/06-2000, Keputusan Menteri BUMN Nomor 117/Tahun 2000, dan Undang-undang BUMN Nomor 19/2003, pembentukan komite audit merupakan suatu keharusan. Komite audit harus diketuai oleh seorang komisaris independen. Komite audit merupakan salah satu komite yang memiliki peranan penting dalam *corporate governance*. Tugas komite audit adalah membantu dewan komisaris untuk memenuhi tanggungjawabnya dalam memberikan pengawasan secara menyeluruh. Komite audit beranggotakan komisaris independen (FCGI, 2001). Komite audit harus bebas dari pengaruh direksi, eksternal auditor, sehingga komite audit hanya bertanggungjawab kepada dewan komisaris. Komite audit memiliki tanggungjawab

yang besar dalam menyiapkan audit, melakukan ratifikasi terhadap sistem pengendalian internal, dan memecahkan perselisihan dalam peraturan akuntansi

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap *financial distress* diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Abdullah(2006) meneliti pengaruh antara struktur dewan komisaris, dan kepemilikan saham sebagai bagian dari *corporate governance* terhadap *financial distress* perusahaan pada perusahaan-perusahaan di Malaysia. Proporsi dewan independen, dualitas komisaris-direksi, kepemilikan saham direksi, kepemilikan saham komisaris, kepemilikan saham outsider dan independensi komite audit digunakan sebagai prediktor *financial distress*. Hasil penelitian mendapatkan bahwa kepemilikan saham direksi, kepemilikan saham komisaris, kepemilikan saham outsider dan independensi komite audit berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* sedangkan proporsi komisaris independen tidak berpengaruh signifikan.
2. Rahmat, Iskandar dan Saleh (2008) meneliti pengaruh karakteristik komite audit terhadap *financial distress* pada perusahaan di Malaysia. Empat karakteristik komite audit yaitu ukuran komite audit, komposisi komite audit, jumlah pertemuan komite audit dan kompetensi komite audit. Hasil penelitian mendapatkan bahwa ukuran komite audit, komposisi komite audit dan jumlah

pertemuan komite audit tidak berpengaruh dengan *financial distress* perusahaan sedangkan kompetensi komite audit sebagai faktor yang signifikan.

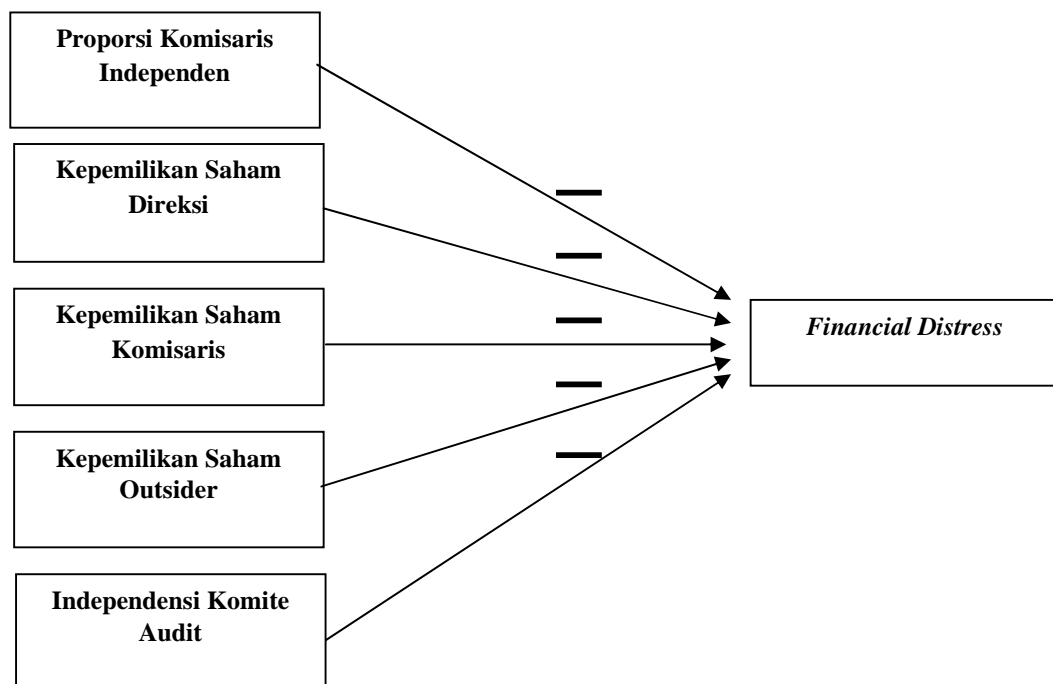
3. Penelitian Wardhani (2006) meneliti pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Dalam Perusahaan Yang Mengalami Permasalahan Keuangan (*Financially Distressed Firms*). Mekanisme GCG yang digunakan adalah ukuran dewan direksi dan dewan komisaris, independensi dewan komisaris, *turn over* direksi dan struktur kepemilikan digunakan sebagai prediktor terhadap *financial distress*. Hasil penelitian mendapatkan bahwa Ukuran dewan direktur, *turn over* direksi mempunyai pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan independensi dewan komisaris dan struktur kepemilikan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis

Mekanisme *corporate governance* diharapkan dapat menjadi hal yang dapat mengurangi masalah konflik kepentingan antara *agent* dan *principal*, sehingga asimetri informasi yang ada antara manajemen dan pemegang saham akan menjadi kecil. Meningkatnya perhatian atas banyaknya kasus kesulitan keuangan maupun kegagalan perusahaan akibat lemahnya *corporate governance* yang melibatkan perusahaan-perusahaan besar menjadikan efektivitas mekanisme *corporate governance* sebagai sebuah objek penelitian yang menarik. Penelitian ini bertujuan

untuk mengetahui pengaruh proporsi komisaris independen, kepemilikan saham direksi, kepemilikan saham komisaris, kepemilikan saham outsider dan independensi komite audit terhadap *financial distress*. Untuk memberikan gambaran tentang pengaruh negatif tersebut, dibuat sebuah bagan yang menggambarkan pengaruh antar variabel penelitian yang diturunkan dari hipotesis.

Gambar 2.1
Model Pengaruh Antara Mekanisme *Good Corporate Governance*
(Komisaris Independen, Kepemilikan Saham Direksi, Kepemilikan Saham Komisaris, Kepemilikan Saham Outsider dan Independensi Komite Audit) dengan *Financial Distress*



2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh antara Proporsi Komisaris Independen dengan *Financial Distress*

Berdasarkan teori keagenan menilai bahwa komisaris independen dibutuhkan pada dewan komisaris untuk mengawasi dan mengontrol tindakan-tindakan direksi, sehubungan dengan perilaku oportunistik mereka (Jensen dan Meckling, 1976). Teori keagenan menilai bahwa semakin besar proporsi komisaris independen pada dewan komisaris, maka semakin baik mereka bisa memenuhi peran mereka di dalam mengawasi dan mengontrol tindakan-tindakan para direktur eksekutif.

Proporsi dewan komisaris independen harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan yang efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen (Antonia, 2008). Fama dan Jensen, (1983) dalam Kusumaning (2004) menyatakan bahwa pengendalian keputusan yang efektif merupakan fungsi positif dari rasio dewan komisaris eksternal dengan total keanggotaan dewan komisaris. Oleh karena itu, terdapatnya proporsi komisaris independen pada jajaran dewan komisaris dianggap sebagai mekanisme pemeriksa dan penyeimbang di dalam meningkatkan efektivitas dewan komisaris. Dengan semakin berfungsinya komisaris independen dalam mengawasi manajer, maka pengawasan terhadap direksi dalam kebijakan finansial atau penggunaan dana yang merugikan perusahaan dan dapat mengarahkan perusahaan ke dalam kesulitan keuangan (*financial distress*) dapat diminimalkan.

Penelitian sebelumnya oleh Daily dan Dalton (1994), Dalton (1995) dalam Abdullah (2006) menunjukkan adanya pengaruh independensi dewan komisaris dengan perusahaan *distress*. Elloumi dan Gueyie (2001) mendapatkan bahwa persentase anggota dari luar dewan komisaris pada perusahaan yang mengalami *financial distress* secara signifikan lebih rendah dibanding pada perusahaan sehat yang berarti besarnya proporsi komisaris independen pada jajaran dewan dapat menaikkan tingkat kesehatan perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas dapat dihipotesiskan sebagai berikut :

H1 : Proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap financial distress

2.4.2. Pengaruh Antara Kepemilikan Saham Direksi terhadap *Financial Distress*

Agency Theory menjelaskan bahwa terdapat pemisahan antara kepemilikan dalam suatu perusahaan yang akan berpotensi munculnya disebabkan adanya konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. Manajer memiliki dua pilihan antara menaikkan insentif untuk memaksimalkan utilitasnya atau mengurangi insentif untuk meningkatkan kinerjanya. Oleh sebab itu, para pemegang saham luar akan berusaha untuk memperbaiki fungsi pengawasannya terhadap perilaku manajemen dalam upaya meminimalisir *agency cost* yang mungkin timbul (Jensen dan Meckling, 1976). Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa *agency cost* merupakan biaya

yang timbul dari ketidakseimbangan kepentingan antara *principal* dan *agent* perusahaan.

Jansen dan Meckling (1976) menilai ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Kepemilikan direksi terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen (Jansen dan Meckling, 1976), sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan berkurang apabila seorang manajer atau direksi adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik. Dalam hal ini direksi yang memiliki saham dimaksudkan dapat mewakili kepentingan investor lain yang berkeinginan mendapatkan *return* atas investasi mereka.

Teori keagenan memberikan argumentasi bahwa kepemilikan saham oleh manajemen dapat mengurangi biaya keagenan (Jensen dan Meckling, 1976). Dengan demikian hal ini akan mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (Abdullah, 2006). Hasil penelitian Morck (1988) dan McConnell dan Servaes (1990) mendapatkan adanya hubungan linier antara kepemilikan manajemen dengan nilai perusahaan. Selain itu, Christiawan dan Tarigan (2007) mendapatkan adanya hubungan searah antara manajer yang sekaligus pemegang saham dengan peningkatan nilai perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka nilai kekayaannya sebagai individu pemegang saham akan ikut meningkat pula.

Berdasarkan uraian diatas dapat dihipotesiskan sebagai berikut :

H2 : Kepemilikan saham oleh direksi berpengaruh negatif terhadap financial distress

2.4.3. Pengaruh Kepemilikan Saham Komisaris dengan *Financial Distress*

Teori keagenan mengemukakan bahwa keberadaan komisaris yang memiliki saham perusahaan dapat meningkatkan aspek pengawasan dewan komisaris karena mereka juga tidak menginginkan bahwa investasi mereka dalam perusahaan tidak menghasilkan kemakmuran bagi mereka. Kepemilikan saham oleh komisaris menjadi salah satu cara untuk mengintensifkan peran komisaris dalam melakukan pengawasan terhadap direksi guna menjamin bahwa direksi akan melaksanakan aktivitas perusahaan yang dapat meningkatkan nilai (Beatty dan Zajac 1994). Dalam hal ini komisaris yang memiliki saham dimaksudkan dapat mewakili kepentingan investor lain yang berkeinginan mendapatkan *return* atas investasi mereka.

Agency Theory juga menjelaskan bahwa dewan komisaris yang memiliki saham pada perusahaan akan memberikan motivator yang besar dalam menunjang pengawasan yang lebih efektif terhadap direksi. Penelitian sebelumnya oleh Abdullah (2006) menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh komisaris dapat menghindarkan perusahaan dari *financial distress*.

Berdasarkan uraian diatas dapat dihipotesiskan sebagai berikut :

H3 : Kepemilikan saham oleh komisaris berpengaruh negatif terhadap financial distress

2.4.4. Pengaruh Kepemilikan Saham Outsider dengan *Financial Distress*

Berkaitan dengan masalah keagenan, *corporate governance* yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima keuntungan atas dana yang telah mereka investasikan (Taman dan Nugroho, 2011). *Corporate governance* berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer atau direksi akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri atau menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana atau kapital yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para pemegang saham dapat mengawasi kinerja para manajer (Shleifer dan Vishny, 1997).

Dalam perspektif teori keagenan, *agent* yang *risk adverse* dan yang cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan *resources* (berinvestasi) yang tidak meningkatkan kinerja perusahaan. Permasalahan agensi ini akan mengindikasikan bahwa perusahaan tidak akan mengalami *distress* apabila pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan *resources* perusahaan, dalam bentuk investasi yang tidak layak (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

Berger dan Patti (2003) mengelompokkan kepemilikan saham menjadi tiga, salah satunya adalah kepemilikan saham outsider. Outsider merupakan pemilik saham oleh institusi atau perseorangan dengan jumlah lebih dari 5% maupun kepemilikan saham publik dimana masing-masing pemilik memiliki saham kurang dari 5%.

. Kepemilikan saham outsider diharapkan dapat menjalankan peranan penting dalam menentukan *financial distress*, terlebih orang-orang yang memiliki sebagian besar saham. Dalam hal ini, kepemilikan outsider berhubungan erat dengan kinerja keuangan perusahaan, karena outsider hanya akan melakukan investasi pada perusahaan yang sehat secara *financial* (Abdullah, 2006). Penelitian sebelumnya oleh Abdullah (2006), menunjukkan adanya pengaruh negatif dari kepemilikan saham outsider terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian diatas dapat dihipotesiskan sebagai berikut :

H4 : Kepemilikan saham outsider berpengaruh negatif terhadap financial distress

2.4.5 Pengaruh Independensi Komite Audit dan *Financial Distress*

Peraturan BEI dan ketentuan pedoman *corporate governance* dalam pembentukan komite audit yang efektif menyatakan bahwa komite audit terdiri tidak kurang dari tiga anggota yang mayoritas independen, yaitu sekurang-kurangnya satu orang komisaris independen dan sekurang-kurangnya dua orang anggota lainnya berasal dari luar perusahaan. Anggota komite audit dipersyaratkan berasal dari pihak ekstern perusahaan yang independen, harus terdiri dari individu-individu yang independen dan tidak terlibat dengan tugas sehari-hari dari manajemen yang mengelola perusahaan, serta memiliki pengalaman untuk melaksanakan fungsi pengawasan secara efektif. Independensi ini bertujuan untuk memelihara integritas serta pandangan yang objektif dalam laporan serta penyusunan rekomendasi yang diajukan oleh komite audit, karena individu yang independen cenderung lebih adil

dan tidak memihak serta obyektif dalam menangani suatu permasalahan (FCGI, 2002).

Hasil beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan adanya pengaruh positif atas komposisi anggota komite yang di dominasi oleh pihak-pihak independen terhadap kinerja komite audit. Seperti penelitian McMullen dan Raghunandan (1996), yang membuktikan bahwa direktur non-eksekutif akan mengurangi kemungkinan manipulasi laporan keuangan (Rahmat, Iskandar dan Saleh, 2008).

Keberadaan anggota yang independen sebagai mayoritas anggota komite audit akan meningkatkan independensi komite dan akan mengoptimalkan reputasi komite audit sebagai monitor yang baik, karena anggota yang independen mampu memberikan opini yang independen, lebih objektif dan lebih mampu menawarkan kritik dalam hubungannya dengan kebijakan-kebijakan yang dilakukan oleh manajemen (Porter dan Gendall, 1993) dalam Rahmat, Iskandar dan Saleh (2008).

Adanya komite audit independen akan menambah kepercayaan investor terhadap laporan keuangan dan akan mengurangi kemungkinan perusahaan berada dalam kondisi kesulitan keuangan karena sebuah kasus penyimpangan tata kelola perusahaan. Pada penelitian sebelumnya oleh Abdullah (2006) menunjukkan adanya pengaruh negatif independensi komite audit terhadap *financial distress*.

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5 : Independensi komite audit berpengaruh negatif terhadap financial distress

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Dalam penelitian ini digunakan variabel-variabel untuk melakukan analisis data. Variabel tersebut terdiri dari variabel terikat (*dependent variable*) variabel bebas (*independent variabel*) dan variabel kontrol (*control variable*). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah proporsi komisaris independen, kepemilikan saham direksi, kepemilikan saham komisaris, kepemilikan saham outsider dan independensi komite audit. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol ukuran perusahaan.

3.1.1 Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel terikat (*dependent variable*) merupakan variabel yang terikat dan variabel yang dipengaruhi oleh variabel lainnya. Melalui analisis terhadap variabel terikat adalah mungkin untuk menemukan jawaban atas suatu masalah (Sekaran, 2006). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *financial distress*. *Financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadi kebangkrutan atau likuidasi (Platt dan Platt, 2002).

Penelitian ini mendefinisikan perusahaan yang mengalami *financial distress* mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Abdullah (2006) yang dapat diterapkan di BEI yaitu perusahaan yang mengalami defisit ekuitas (ekuitas bernilai negatif).

Variabel dependen dalam penelitian ini merupakan variabel *dummy*.

Pemberian skor pada variabel ini adalah:

1 (satu) = pada perusahaan *financially distressed*.

0 (nol) = pada perusahaan *non financially distressed*.

3.1.2 Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel bebas adalah variabel yang dapat mempengaruhi variabel terikat secara positif atau negatif (Sekaran, 2006). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah proporsi komisaris independen, kepemilikan saham direksi, kepemilikan saham komisaris, kepemilikan saham outsider dan independensi komite audit.

1. Proporsi Komisaris Independen

Proporsi komisaris independen (INDEP) adalah prosentase dari komisaris independen terhadap total komisaris dalam suatu perusahaan (Lai, 2005).

$$\text{INDEP} = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Total anggota dewan komisaris}}$$

2. Kepemilikan Saham Direksi

Kepemilikan saham direksi (MGROWN) adalah prosentase saham yang dimiliki oleh direksi terhadap total saham perusahaan (Febrianto, 2011).

$$\text{MGROWN} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki direksi}}{\text{Total saham perusahaan}}$$

3. Kepemilikan Saham Komisaris

Kepemilikan saham direksi (COMOWN) adalah prosentase saham yang dimiliki oleh komisaris terhadap total saham perusahaan (Febrianto, 2011).

$$\text{COMOWN} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki komisaris}}{\text{Total saham perusahaan}}$$

4. Kepemilikan Saham Outsider

Kepemilikan saham Outsider (OUTBLK) adalah prosentase saham yang dimiliki oleh orang luar secara kumulatif dari pemegang saham di atas 5% (Berger dan Patti, 2003).

$$\text{OUTBLK} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki orang luar di atas 5\%}}{\text{Total saham perusahaan}}$$

5. Independensi Komite Audit

Berdasarkan Keputusan Bapepam Nomor Kep-29/PM/2004, independensi dari setiap anggota diukur 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 komisaris maupun dengan direksi

e. Tidak memiliki hubungan usaha baik secara langsung maupun tidak langsung yang berkaitan dengan usaha perusahaan.

Independensi dimaksudkan untuk memelihara integritas serta pandangan yang objektif dalam laporan serta penyusunan rekomendasi yang diajukan oleh komite audit, karena individu yang independen cenderung lebih adil dan tidak memihak serta obyektif dalam menangani suatu permasalahan. Independensi komite audit pada penelitian ini diukur dengan menggunakan indikator jumlah anggota komite audit yang independen terhadap jumlah seluruh anggota komite audit (Rahmat dan Iskandar, 2008). Independensi Komite Audit (ACINDP) diperoleh dari perhitungan :

$$\text{ACINDP} = \frac{\text{Jumlah anggota-anggota independen}}{\text{Jumlah anggota komite audit}}$$

3.1.3 Variabel Kontrol

Penelitian ini menggunakan satu variabel kontrol untuk mengontrol faktor-faktor lain yang mempengaruhi terjadinya kondisi *financial distress*. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan total aset pada akhir tahun.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008– 2010, dengan perincian sebagai berikut:

Tabel 3.1
Perincian Jumlah Populasi

Tahun	Jumlah Populasi
2008	198
2009	195
2010	200
Total	593

Sampel yang diambil dari pasangan perusahaan yang mengalami permasalahan keuangan dengan perusahaan yang sehat secara keuangan. Penentuan sampel akan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu sampel atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan, dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008 - 2010.
- b. Perusahaan manufaktur yang memiliki *financial distress* dan perusahaan *nonfinancial distress* yang berasal dari sub sektor yang sama, dengan tingkat aset dan dalam industri yang hampir sama.
- c. Perusahaan yang memiliki data yang lengkap mengenai dewan komisaris, struktur kepemilikan saham, dan komite audit.

3.3. Jenis dan Sumber Data

Dalam penulisan ini jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah data-data yang diambil dari catatan atau sumber lain yang telah ada sebelumnya. Data sekunder juga dapat diartikan sebagai data yang sebelumnya telah ditulis atau digunakan oleh organisasi yang bukan pengolahnya. Data diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan di BEJ, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan www.idx.co.idserta *annual report*

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode yang digunakan dalam pengumpulan data penelitian ini dengan data dokumentasi. Dokumentasi adalah penelitian arsip yang memuat kejadian masa lalu (Indriantoro dan Supomo, 1999: 146). Pengumpulan data dokumentasi dilakukan dengan kategori dan klasifikasi data-data tertulis yang berhubungan dengan masalah penelitian, baik dari sumber dokumen, buku, koran, majalah dan sebagainya.

3.5. Teknik Analisa Data

3.5.1. Statistik deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, dan minimum. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran mengenai variabel penelitian.

3.5.2. Analisis Regresi Logistik

Untuk menguji seluruh hipotesis dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan regresi logistik (*regression logistic*) yang variabel bebasnya merupakan kombinasi antara variabel kontinyu (data metrik) dan kategorial (data non metrik). Campuran skala pada variabel bebas tersebut menyebabkan asumsi *multivariate normal distribution* tidak dapat terpenuhi, dengan demikian bentuk fungsinya menjadi logistik. Teknik analisis ini tidak memerlukan uji normalitas dan uji asumsi klasik pada variabel bebasnya (Ghozali, 2005).

Model logit digunakan untuk melihat pengaruh kemungkinan perusahaan akan mengalami kondisi kesulitan keuangan pada suatu periode dengan karakteristik komite audit pada periode yang sama. Variabel terikat yang digunakan merupakan variabel binary, yaitu apakah perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan atau tidak. Variabel bebas yang digunakan dalam model ini adalah proporsi komisaris independen, kepemilikan saham oleh direksi, kepemilikan saham oleh komisaris, kepemilikan saham outsider, dan independensi komite audit. Perhitungan statistik dan pengujian hipotesis dengan analisis regresi logistik dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan program komputer SPSS.

Persamaan yang dibentuk adalah sebagai berikut :

$$\text{Ln} \frac{Fd}{1-Fd} = \beta_0 + \beta_1 \text{INDEP} + \beta_2 \text{MGROWN} + \beta_3 \text{COMOWN} \\ + \beta_4 \text{OUTBLK} + \beta_5 \text{ACINDP} + \beta_6 \text{SIZE}$$

Dimana:

Fd = *Financial distress*

Nilai 1 (satu) untuk perusahaan *financial distress* dan
 Nilai 0 (nol) perusahaan *nonfinancial distress*.

INDEP = Proporsi Komisaris independen

MGROWN = Kepemilikan saham oleh direksi

COMOWN = Kepemilikan saham oleh komisaris

OUTBLK = Kepemilikan saham outsider

ACINDP = Independensi Komite Audit

SIZE = Ukuran perusahaan.

Pada model regresi logistik, terdapat kondisi yang perlu diperhatikan dari output model tersebut. Kondisi-kondisi tersebut adalah sebagai berikut:

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

Menurut Ghozali (2005), *goodness of fit test* dapat dilakukan dengan memperhatikan *output* dari *Hosmer and Lemeshow's Goodness of fit test*, dengan hipotesis:

H₀ : Model yang dihipotesiskan *fit* dengan data

H_A : Model yang dihipotesiskan tidak *fit* dengan data

Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow* sama dengan atau kurang dari 0,05 maka hipotesis nol ditolak yang berarti terdapat perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *goodness fit model* tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow*

lebih besar dari 0,05 maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya.

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

Dalam menilai *overall fit model*, dapat dilakukan dengan beberapa cara.

Diantaranya:

a. *Chi Square* (χ^2)

Tes statistik *chi square* (χ^2) digunakan berdasarkan pada fungsi *likelihood* pada estimasi model regresi. *Likelihood* (L) dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input. L ditransformasikan menjadi $-2\log L$ untuk menguji hipotesis nol dan alternatif. Penggunaan nilai untuk keseluruhan model terhadap data dilakukan dengan membandingkan nilai $-2 \log \text{likelihood}$ awal (hasil *block number* 0) dengan nilai $-2 \log \text{likelihood}$ hasil *block number* 1. Dengan kata lain, nilai *chi square* didapat dari nilai $-2\log L_1 - 2\log L_0$. Apabila terjadi penurunan, maka model tersebut menunjukkan model regresi yang baik. χ^2

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

Cox dan Snell's R Square merupakan ukuran yang mencoba meniru ukuran *R square* pada *multiple regression* yang didasarkan pada teknik estimasi *likelihood* dengan nilai maksimum kurang dari 1 sehingga sulit diinterpretasikan. Untuk mendapatkan koefisien determinasi yang dapat diinterpretasikan seperti nilai R^2 pada *multiple regression*, maka digunakan *Nagelkerke R square*. *Nagelkerke R square* merupakan modifikasi dari koefisien *Cox and Snell R square* untuk memastikan

bahwa nilainya bervariasi dari 0 sampai 1. Hal ini dilakukan dengan cara membagi nilai *Cox and Snell R square* dengan nilai maksimumnya (Ghozali, 2005).

c. Tabel Klasifikasi 2x2

Tabel klasifikasi 2x2 menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*). Pada kolom merupakan dua nilai prediksi dari variabel dependen dalam hal ini *financial distress* (1) dan *non financial distress* (0), sedangkan pada baris menunjukkan menunjukkan nilai observasi sesungguhnya dari variabel dependen. Pada model sempurna, maka semua kasus akan berada pada diagonal dengan ketepatan peramalan 100% (Ghozali, 2005).

3. Pengujian Signifikansi Koefisien Regresi

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

- a. Tingkat signifikansi (α) yang digunakan sebesar 5% (0,05).
- b. Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis didasarkan pada signifikansi *p-value*. Jika *p-value* (signifikan) $> \alpha$, maka hipotesis alternatif ditolak. Sebaliknya jika *p-value* $< \alpha$, maka hipotesis alternatif diterima.

