

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* DAN
FIRM SIZE TERHADAP PERUSAHAAN YANG
MENGALAMI KESULITAN KEUANGAN
(*FINANCIAL DISTRESS*)**



SKRIPSI

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

Disusun Oleh :

DIAN SASTRIANA
NIM. C2C009201

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2013

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : Dian Sastriana

Nomor Induk Mahasiswa : C2C009201

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*
DAN *FIRM SIZE* TERHADAP PERUSAHAAN
YANG MENGALAMI KESULITAN
KEUANGAN (*FINANCIAL DSITRESS*)**

Dosen Pembimbing : Fuad, M.Si., Ph.D.

Semarang, 23 Juli 2013

Dosen Pembimbing

(Fuad, M.Si., Ph.D.)

NIP. 19790916 200812 1002

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Dian Sastriana

Nomor Induk Mahasiswa : C2C009201

Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*
DAN *FIRM SIZE* TERHADAP PERUSAHAAN
YANG MENGALAMI KESULITAN
KEUANGAN (*FINANCIAL DISTRESS*)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 23 Juli 2013

Tim Penguji :

1. Fuad, M.Si., Ph.D. (.....)

2. Agung Juliarto., Msi.Ph.D.Ak (.....)

3. Surya Raharja., SE. Msi. Ak (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Dian Sastriana, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **Pengaruh *Corporate Governance* dan *Firm Size* Terhadap Perusahaan Yang Mengalami Kesulitan Keuangan (*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 itu, 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 2013
Yang membuat pernyataan,

(Dian Sastriana)
NIM : C2C009201

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Dia (Musa) berkata, “Ya Tuhanku, lapangkanlah dadaku, dan mudahkanlah untukku urusanku.”

(QS. Taha: 25-26)

“Jika Allah menolong kamu, maka tidak ada yang dapat mengalahkanmu, tetapi jika Allah membiarkan kamu (tidak memberi pertolongan), maka siapa yang dapat menolongmu setelah itu? Karena itu, hendaklah kepada Allah saja orang-orang mukmin bertawakal”

(QS. Ali-Imran: 160)

Ku persembahkan skripsi ini untuk :

- ✓ Kedua orangtuaku yang selalu menyayangi dan mendoakanku
- ✓ Almamaterku Universitas Diponegoro

ABSTRACT

This study aimed to examine the effect of corporate governance and firm size for firms experiencing financial distress at non-financial companies. corporate governance used in this study is divided into five variables: the number of board of directors, the number of independent board, institutional ownership, managerial ownership, and the number of audit committee members. The other variable is firm size. This study also uses the control variables of leverage and liquidity.

This study uses all firms non financial are listed in the Indonesia Stock Exchange (IDX). The data obtained from the annual report and the Indonesian Capital Market Directory (ICMD) the period of 2009 to 2012. The data in 2009, 2010, and 2011 are used to predict financial distress at 1 year after the year of 2010, 2011, and 2012. The data were analyzed using logistic regression model.

Results of this study showed that the variables that significantly influence the company experiencing financial distress only variable number of board of directors and the number of audit committee members. While the number of independent board variables, institutional ownership, managerial ownership and firm size do not have a significant influence on companies experiencing financial distress.

Keyword : corporate governance, firm size, dan financial distress.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari *corporate governance* dan *firm size* terhadap perusahaan yang mengalami *financial distress* pada perusahaan non keuangan. *Corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini dibedakan menjadi lima variabel yaitu jumlah dewan direksi, jumlah dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan jumlah anggota komite audit. Satu variabel lainnya adalah ukuran perusahaan. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol berupa *leverage* dan likuiditas.

Penelitian ini menggunakan semua perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data diperoleh dari annual report dan Indonesian Capital Market Directory (ICMD) periode tahun 2009 sampai dengan tahun 2012. Data pada tahun 2009, 2010, dan 2011 digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada 1 tahun setelahnya yaitu tahun 2010, 2011, dan 2012. Data tersebut dianalisis dengan model regresi logistik.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh signifikan terhadap perusahaan yang mengalami *financial distress* hanya variabel jumlah dewan direksi dan jumlah anggota komite audit. Sedangkan variabel jumlah dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Kata kunci : *corporate governance*, *firm size*, dan *financial distress*.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Alhamdulillahirabbil'alamin. Puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* DAN *FIRM SIZE* TERHADAP PERUSAHAAN YANG MENGALAMI KESULITAN KEUANGAN (*FINANCIAL DISTRESS*)”**.

Penulisan skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat kelulusan Program Sarjana (S1) Ekonomi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih banyak kekurangan dan jauh dari kesempurnaan. Oleh sebab itu penulis mengharapkan adanya masukan, saran maupun kritik demi penyempurnaan penulisan skripsi ini.

Dalam proses penyusunan hingga skripsi ini dapat diselesaikan, banyak dukungan, bimbingan, bantuan, serta doa yang mengalir dari berbagai pihak. Oleh karena itu, rasa hormat dan terima kasih penulis sampaikan kepada :

1. Kepada kedua orang tua Bapak Alamsyah Darlis dan Ibu Eva Lucida yang tak henti-hentinya memberikan kasih sayang, motivasi, nasihat, pengalaman, dan selalu mendoakan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini, kakaku Tatiana Rahmawati yang telah memberikan dukungan serta bantuan. Terima kasih atas segala sesuatu yang telah diberikan.
2. Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, Msi., Akt., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
3. Fuad, S.E.T, M.Si., Ph.D., selaku dosen pembimbing atas waktu, perhatian, dan segala bimbingannya serta arahannya selama penulisan skripsi ini

4. Prof. Dr. H. Muchammad Syafrudin, M.Si., Akt. Selaku Kepala Jurusan yang telah membantu selama menjadi mahasiswa Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
5. Siti Mutmainah, S.E., M.SI., Akt. selaku Dosen Wali yang telah memberikan perhatian dan bimbingan selama penulis menjalani proses belajar di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro .
6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan dan mengajarkan ilmu yang bermanfaat kepada penulis selama menempuh studi.
7. Seluruh staf Tata Usaha Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah membantu kelancaran proses administrasi.
8. Sahabat terbaik Almas Khoirina, yang selalu memberikan bantuan kepada penulis dalam segala hal selama berada di Semarang dan kuliah di Universitas Diponegoro. Terima kasih telah memberikan pengalaman dan kenangan yang berharga selama ini, serta selalu bersedia memberikan tumpangan kepada penulis.
9. Faris Hamzani, terima kasih atas semua perhatian, motivasi, bantuannya untuk saling bertukar pikiran dan pendapat, serta doa yang telah diberikan kepada penulis.
10. Teman-teman Fakultas Ekonomika dan Bisnis Sella, Yuli, Prita Saras, Chintya, Maria, Puji, Lulus terimakasih atas semua yang diberikan selama menjalani kuliah.
11. Seluruh teman-teman Akuntansi Program Reguler II Angkatan 2009 kelas A (Ridha, Maydica, Yashinta, Nadia, Shita, Rima, Haris, Adimas, Daus, edo, lala, dan yang lainnya yang tidak dapat disebutkan satu persatu) senangnya dapat mengenal kalian semua, terima kasih atas pengalaman, semangat, dan kebersamaannya selama ini.
12. Teman-teman Tim KKN I Pekalongan 2013 Desa Wuled, Komaria Fahmi, Galuh, Revi, Samsul, Dody, Iqbal, Arvi, Faisal, dan Fauzi yang telah menjadi keluarga dan sahabat selama KKN.

13. Teman-teman seperjuangan bimbingan Pak Fuad, Linear, Yashinta, Yelsinta, suka duka kita rasakan bersama, akhirnya kita lulus, sukses buat kita semua.
14. Semua pihak yang telah membantu kelancaran penulisan skripsi ini baik secara langsung atau tidak langsung, namun tidak bisa penulis sebutkan satu persatu. Terima kasih untuk sekecil apapun doa yang sudah diberikan.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman. Oleh karena itu, segala kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan untuk kesempurnaan penelitian di masa depan. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Semarang, 23 Juli 2013

Penulis,

Dian Sastriana

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK.....	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	9
1.3. Tujuan Penelitian.....	11
1.4. Manfaat Penelitian.....	12
1.5. Sistematika Penulisan.....	12
BAB II TELAAH PUSTAKA.....	14
2.1. Landasan Teori	14
2.1.1. Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	14
2.1.2. Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>).....	17
2.1.2.1. Pengertian <i>Financial Distress</i>	17
2.1.2.2. Bentuk-Bentuk dari <i>Financial Distress</i>	21
2.1.2.3. Penyebab <i>Financial Distress</i>	24
2.1.3. <i>Corporate Governance</i>	28
2.1.3.1. Pengertian <i>Corporate Governance</i>	28
2.1.3.2. Prinsip-Prinsip <i>Corporate Governance</i>	31
2.1.3.3. Manfaat dan Tujuan <i>Corporate Governance</i>	33

2.1.4. Hubungan antara <i>Corporate Governance</i> dengan <i>Financial Distress</i>	34
2.1.4.1. Jumlah Dewan Direksi.....	35
2.1.4.2. Proporsi Dewan Komisaris Independen	36
2.1.4.3. Kepemilikan Institusional	38
2.1.4.4. Kepemilikan Manajerial	40
2.1.4.5. Komite audit	41
2.1.5. Ukuran Perusahaan (<i>firm size</i>)	43
2.1.6. Variabel Kontrol (Variabel Pengendali)	44
2.2. Penelitian Terdahulu.....	46
2.3. Kerangka Penelitian	53
2.4. Pengembangan Hipotesis	54
2.4.1. Pengaruh Jumlah Dewan Direksi terhadap <i>Financial Distress</i>	54
2.4.2. Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap <i>Financial Distress</i>	55
2.4.3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap <i>Financial Distress</i>	56
2.4.4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap <i>Financial Distress</i>	57
2.4.5. Pengaruh Komite Audit terhadap <i>Financial Distress</i>	58
2.4.6. Pengaruh Ukuran Perusahaan (<i>firm size</i>) terhadap <i>Financial Distress</i>	60
BAB III METODE PENELITIAN	61
3.1. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	61
3.1.1. Variabel Terikat (<i>Dependent Variable</i>)	61
3.1.2. Variabel Bebas (<i>Independent Variable</i>).....	63
3.1.2.1. Jumlah Dewan Direksi (DIRSIZE).....	63
3.1.2.2. Proporsi Dewan Komisaris Independen (COMINDEP).....	64
3.1.2.3. Kepemilikan Institusional (INSTOWN).....	64
3.1.2.4. Kepemilikan Manajerial (MAOWN).....	64

3.1.2.5. Komite Audit (ACSIZE).....	64
3.1.2.6. Ukuran Perusahaan (FIRMSIZE)	65
3.1.3. Variabel Kontrol (Variabel Pengendali)	65
3.2. Populasi dan Sampel	66
3.3. Jenis dan Metode Pengumpulan Data	67
3.4. Metode Analisis.....	68
3.4.1. Statistik Deskriptif	68
3.4.2. Pengujian Hipotesis.....	68
BAB IV HASIL DAN ANALISIS.....	73
4.1. Deskripsi Objek Penelitian	73
4.2. Analisis Data.....	75
4.2.1. Statistik Deskriptif	75
4.2.2. Pengujian Hipotesis.....	81
4.2.2.1. Uji Kelayakan Model Regresi (<i>Goodness of fit test</i>). 81	
4.2.2.2. Uji Kelayakan Keseluruhan Model (<i>Overall Model Fit</i>).....	83
4.2.3. Model Regresi Logistik.....	86
4.3. Interpretasi Hasil.....	90
4.3.1. Pengaruh Jumlah Dewan Direksi Terhadap <i>Financial Distress</i>	90
4.3.2. Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap <i>Financial Distress</i>	92
4.3.3. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap <i>Financial Distress</i>	94
4.3.4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap <i>Financial Distress</i>	96
4.3.5. Pengaruh Komite Audit Terhadap <i>Financial Distress</i>	98
4.3.6. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> . 99	
BAB V PENUTUP	102
5.1. Kesimpulan.....	102
5.2. Keterbatasan	104
5.3. Saran	105

DAFTAR PUSTAKA.....	106
LAMPIRAN.....	113

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	46
Tabel 4.1 Data Sampel.....	74
Tabel 4.2 Deskripsi <i>Financial Distress</i>	75
Tabel 4.3 Deskripsi <i>Financial Distress</i> Berdasarkan Tahun	76
Tabel 4.4 Statistik Deskriptif	77
Tabel 4.5 <i>Hosmer Lameshow Test</i>	82
Tabel 4.6 Perubahan Nilai <i>-2 log likelihood</i>	83
Tabel 4.7 <i>Omnibus Test of Model Coefficient</i>	84
Tabel 4.8 <i>Cox And Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square</i>	85
Table 4.9 Tabel Klasifikasi.....	86
Tabel 4.10 Hasil Uji Regresi Logistik	87

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Pengaruh <i>Corporate Governance</i> dan <i>Firm Size</i> dengan Variabel Kontrol (<i>Leverage</i> dan Likuiditas) terhadap <i>Financial Distress</i>	53
---	----

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN A	DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN YANG MENGALAMI <i>FINANCIAL DISTRESS</i> DAN <i>NON FINANCIAL DISTRESS</i> (VARIABEL DUMMY)	113
LAMPIRAN B	HASIL OUTPUT SPSS	115
LAMPIRAN C	HASIL REGRESI LOGISTIK.....	116

BAB I

PENDAHULUAN

Pada bagian ini akan dijelaskan mengenai latar belakang peneliti dalam menganalisis pengaruh dari *corporate governance* terhadap *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu akan dijabarkan pula rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan. Selengkapnya dapat dilihat pada uraian berikut ini.

1.1. Latar Belakang

Ketidakkampuan atau kegagalan perusahaan dapat disebabkan oleh dua hal, yaitu kegagalan ekonomi dan kegagalan keuangan. Kegagalan ekonomi sebuah perusahaan dikaitkan dengan ketidakseimbangan antara pendapatan dengan pengeluaran. Sementara itu, sebuah perusahaan dikategorikan gagal keuangannya jika perusahaan tersebut tidak mampu membayar kewajibannya pada waktu jatuh tempo meskipun aktiva total melebihi kewajibannya (Aryati dan Manao, 2000) dalam Sihombing (2008). Salah satu dari kebanyakan penyebab kebangkrutan perusahaan dimulai dari kesulitan keuangan (*financial distress*). Kondisi seperti inilah yang membuat investor dan kreditor menjadi khawatir jika perusahaan mengalami kegagalan atau pun kesulitan keuangan yang dapat mengarah menuju kebangkrutan. Menurut Atmini (2005) dalam Wahyuningtyas (2010) menyatakan bahwa *financial distress* adalah suatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi dimana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Istilah

umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kebangkrutan, kegagalan, ketidakmampuan melunasi hutang dan *default*. Menurutnya, ketidakmampuan melunasi hutang menunjukkan adanya salah likuiditas, sedangkan *default* berarti suatu perusahaan melanggar perjanjian dengan kreditur dan dapat menyebabkan tindakan hukum. Sedangkan menurut Emery dan Finnerty (1997) dalam (Suciati, 2008) menyatakan bahwa sebuah perusahaan dikatakan mengalami kondisi *financial distress* yaitu pada saat perusahaan tersebut tidak mempunyai kemampuan untuk memenuhi jadwal pembayaran kembali hutangnya kepada kreditur pada saat jatuh tempo. Dengan adanya ketidakmampuan perusahaan untuk dapat memenuhi kewajiban keuangannya secara terus-menerus dapat membuat perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *financial distress* merupakan suatu keadaan yang akan menyebabkan kebangkrutan apabila perusahaan tidak dapat memperbaiki keadaan tersebut.

Financial distress terjadi sebelum kebangkrutan. Model *financial distress* perlu untuk dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan (Almilia, 2003). Kebangkrutan merupakan masalah yang harus diwaspadai oleh perusahaan. Kebangkrutan biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba (Supardi, 2003 dalam Suryani, 2011). Apabila suatu perusahaan telah bangkrut berarti perusahaan tersebut benar-benar mengalami kegagalan usaha, sehingga bagi beberapa

perusahaan yang mengalami masalah keuangan ini mencoba untuk mengatasi masalahnya tersebut dengan cara melakukan pinjaman atau penggabungan usaha. Namun, juga terdapat perusahaan yang mengambil alternatif lain seperti menutup atau menghentikan usahanya. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk sedini mungkin menganalisis tanda-tanda awal dari kebangkrutan sehingga pihak manajemen dapat melakukan perbaikan, dan pihak investor pun dapat melakukan persiapan untuk menghadapi kemungkinan yang akan terjadi.

Kesulitan keuangan menjadi tanggung jawab manajemen dalam mengelola perusahaan. Adanya prinsip-prinsip dan aturan-aturan yang mengatur sifat keputusan manajemen dapat dijadikan pertimbangan apakah manajemen ikut bertanggung jawab atau tidak atas kegagalan yang terjadi melalui tingkat komitmennya terhadap prinsip-prinsip dari *corporate governance*, yang tujuan dasarnya adalah untuk mencapai tujuan dari pemangku kepentingan di perusahaan tersebut. Dalam sebuah studi oleh Dahmash (2003) dalam Al-Momani dan Abou-Moghli (2012) menyimpulkan bahwa harus ada pemeriksaan substansial antara hubungan auditor dan manajemen perusahaan, terutama dewan direksi, dalam rangka mengembalikan kepercayaan antara investor, karyawan, bank, dan kreditur. Dengan adanya manipulasi dan penipuan dapat mempengaruhi kepercayaan, dan akan dibutuhkan waktu yang lama untuk dapat kembali memulihkan kepercayaan tersebut. selanjutnya studi oleh Dahmash ini menemukan bahwa solusinya adalah dengan menerapkan prinsip-prinsip dari *corporate governance*. Menurut Porter (1991) dalam Wardhani (2007) menyatakan bahwa alasan mengapa perusahaan sukses atau gagal mungkin lebih

disebabkan oleh strategi yang diterapkan oleh perusahaan. Kesuksesan suatu perusahaan banyak ditentukan oleh karakteristik strategis dan manajerial perusahaan tersebut. Strategi tersebut diantaranya dapat juga mencakup strategi penerapan sistem *Good Corporate Governance* (GCG) dalam perusahaan. Struktur GCG dalam suatu perusahaan bisa jadi dapat menentukan sukses tidaknya suatu perusahaan.

Tata kelola perusahaan (*corporate governance*) menjadi salah satu syarat utama dari manajemen yang sehat di antara perusahaan-perusahaan di seluruh dunia. *Corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur hubungan antara dewan komisaris, direksi, dan manajemen agar tercipta keseimbangan dalam pengelolaan perusahaan (Oktadella, 2011). Isu mengenai *corporate governance* ini mulai mengemuka, khususnya di Indonesia, setelah Indonesia mengalami masa krisis yang berkepanjangan sejak tahun 1998. Banyak pihak yang mengatakan lamanya proses perbaikan di Indonesia disebabkan oleh sangat lemahnya CG yang diterapkan dalam perusahaan di Indonesia (Wardhani, 2007). Menurut Fajari (2004) dalam Hutagalung (2012) menyatakan bahwa terjadinya krisis pada tahun 1997 disebabkan oleh praktek GCG yang belum dilaksanakan dengan baik. Adanya konsentrasi kepemilikan dan kepengurusan perusahaan pada keluarga atau kelompok keluarga di Indonesia menyebabkan campur tangan pemegang saham mayoritas pada manajemen perusahaan sangat terasa dan menimbulkan konflik kepentingan yang sangat menyimpang dan juga kurang transparannya pengelolaan perusahaan sehingga kontrol publik sangat lemah (Fajari, 2004 dalam Hutagalung, 2012).

Kajian yang dilakukan oleh Asian Development Bank (ADB) dalam Kaihatu (2006) menunjukkan beberapa faktor yang memberikan kontribusi pada krisis di Indonesia, yaitu :

1. Konsentrasi kepemilikan perusahaan yang tinggi
2. Tidak efektifnya fungsi pengawasan dewan komisaris
3. Inefisiensi dan rendahnya transparansi mengenai prosedur pengendalian merger dan akuisisi perusahaan
4. Terlalu tingginya ketergantungan pada pendanaan eksternal
5. Ketidak memadainya pengawasan oleh para kreditor

Dari survey tersebut dapat dikatakan bahwa *corporate governance* memiliki pengaruh yang kuat dalam sebuah perusahaan. Oleh karena itu, pentingnya *corporate governance* di sebuah perusahaan didasarkan pada kenyataan bahwa *corporate governance* tersebut menyediakan landasan bagi pengembangan dan kinerja masa depan perusahaan. Menurut Tsun dan Yin (2004) dalam Bodroastuti (2009) apabila *corporate governance* perusahaan berhubungan dengan kemungkinan terjadinya *financial distress*, maka penyertaan variabel-variabel *corporate governance* ke dalam sistem peringatan dini (*early warning*) atau model prediksi terhadap *financial distress* akan lebih baik daripada hanya didasarkan atas variabel-variabel akuntansi saja. Informasi akuntansi seringkali mengalami proses *window dressing* sebagai bagian dari manajemen pendapatan, sedangkan struktur *corporate governance* lebih mendekati kondisi yang sebenarnya. Jadi *financial distress* lebih bisa diprediksi apabila informasi akuntansi dilengkapi dengan variabel-variabel *corporate governance* (Bodroastuti, 2009).

Implementasi dari *corporate governance* dilakukan oleh seluruh pihak dalam perusahaan, dengan aktor utamanya adalah manajemen puncak perusahaan yang berwenang untuk menetapkan kebijakan perusahaan dan mengimplementasikan kebijakan tersebut (Wardhani, 2007). Menurut Mizruchi (1983) dalam Wardhani (2007) 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 sebuah perusahaan memiliki peran yang sangat penting dalam menentukan keberhasilan perusahaan. keberadaan dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan atau strategi yang akan diambil baik jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut Jensen (1993) dalam Bodroastuti (2009) menyatakan bahwa ukuran dewan direksi yang banyak dapat memonitor proses pelaporan keuangan dengan lebih efektif dibandingkan ukuran dewan direksi yang sedikit.

Dalam menjalankan kinerjanya, dewan direksi diawasi dan dikontrol oleh dewan komisaris independen. Salah satu permasalahan dalam penerapan CG adalah adanya CEO yang memiliki kekuatan yang lebih besar dibandingkan dengan dewan komisaris. Padahal fungsi komisaris ini adalah untuk mengawasi kinerja dari direksi yang dipimpin oleh CEO tersebut. Efektivitas komisaris dalam menyeimbangkan kekuatan CEO tersebut sangat dipengaruhi oleh tingkat independensi dari dewan komisaris tersebut (Lorsch 1989; Mizruchi 1983; Zahra dan Pearce 1989; dalam Wardhani 2007). Independensi komisaris dimaksudkan untuk memastikan bahwa komisaris independen tidak memiliki afiliasi dengan

pemegang saham, dengan direksi dan dengan komisaris, tidak menjabat direksi di perusahaan lain yang terafiliasi, dan memahami berbagai regulasi pasar modal (Kaihatu, 2006).

Adanya implementasi lain dari *corporate governance* adalah dengan memberikan perhatian kepada kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Kepemilikan saham oleh institusi dan manajerial dipercaya dapat memberikan nilai tambah tersendiri bagi perusahaan tersebut. Menurut survey yang dilakukan oleh Kaihatu (2006), ada dua alasan utama yang menyebabkan pelaksanaan GCG di kalangan perusahaan tercatat masih sangat marjinal. Pertama, mayoritas perusahaan yang tercatat di BEI merupakan perusahaan milik keluarga. Sangat mudah dipahami, keluarga yang melahirkan perusahaan akan enggan berbagi dengan pemodal lainnya, terutama dengan pemodal publik walaupun keluarga tersebut sudah memperoleh dana dari pemodal. Alasan kedua yang sangat mendasar, praktek-praktek ketidakjujuran dalam mengelola perusahaan sudah berlangsung cukup lama, sehingga tidak mudah untuk menghilangkannya.

Keberadaan komite audit dalam perusahaan juga memiliki peranan yang tidak kalah pentingnya dalam menentukan keberhasilan perusahaan. Menurut FCGI (2002) dalam Anggarini (2010), komite audit bertugas memberikan suatu pandangan tentang masalah akuntansi, pelaporan keuangan dan penjelasannya, sistem pengawasan internal, serta auditor independen. Dengan adanya komite audit dalam sebuah perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kualitas perusahaan sehingga tidak terjadi kecurangan yang dapat merugikan perusahaan.

Menurut Beasley (1996) dalam Nur DP (2007), informasi asimetri mampu dikurangi dengan keberadaan komite audit yang direkomendasikan oleh dewan direksi yang banyak berasal dari luar perusahaan.

Selain implementasi dari struktur *corporate governance*, ukuran perusahaan (*firm size*) sebenarnya dapat menggambarkan keadaan dari perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki, semakin besar ukuran perusahaan tersebut tentunya semakin besar jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang besar akan mudah melakukan difersifikasi dan cenderung lebih kecil mengalami kebangkrutan (Rajan dan Zingales, 1995 dalam Falikhatun dan Supriyanto, 2008).

Dari uraian yang telah dijelaskan, penelitian ini akan menggunakan struktur *corporate governance* sebagai variabel independen, berupa ukuran dewan direksi, proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan istitusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit. Selain itu penelitian ini juga menggunakan ukuran perusahaan (*firm size*), sedangkan variabel dependennya adalah *financial distress* dengan menggunakan rasio keuangan berupa *leverage* dan likuiditas sebagai variabel kontrol yang digunakan untuk menghilangkan pengaruh yang dapat mengganggu hubungan variabel independen dengan variabel independen. *Leverage* dan likuiditas digunakan untuk menjelaskan pengaruhnya terhadap *financial distress*. Dalam penelitian ini menggunakan *Earning Per Share* (EPS) sebagai pengukuran *financial distress* sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Elloumi dan Gueyie (2001) dalam Nur DP (2007). Penggunaan laba per lembar saham (*Earning Per Share*) dikarenakan EPS merupakan rasio yang paling

dapat dilihat ketika perusahaan mengalami kerugian, sehingga dengan adanya EPS dapat menggambarkan keadaan yang terjadi pada perusahaan. Menurut Whitaker (1999) dalam Manuputty (2012) menyatakan bahwa sebuah perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik di masa yang akan datang apabila mempunyai nilai *Earning Per Share* (EPS) positif secara terus-menerus pada setiap periodenya. Sebaliknya EPS yang negatif dalam beberapa periode menggambarkan prospek *earning* yang tidak baik dan juga pertumbuhan perusahaannya sehingga hal tersebut kurang menarik bagi para investor. Dalam kondisi seperti itu perusahaan akan sulit untuk mendapatkan dana dikarenakan pendapatannya negatif, sehingga dapat memicu terjadinya *financial distress*.

Berdasarkan uraian yang telah diberikan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE DAN FIRM SIZE TERHADAP PERUSAHAAN YANG MENGALAMI KESULITAN KEUANGAN (*FINANCIAL DISTRESS*)”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan muncul ketertarikan untuk melakukan pengujian mengenai analisis *corporate governance* dan juga *firm size* terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan yang dilakukan oleh manajemen. Selain itu, pada penelitian-penelitian sebelumnya terdapat ketidak konsistenan hasil antara struktur *corporate governance* terhadap *financial distress*. Seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh Dalton et al. (1999) dalam Wardhani (2006) yang menyatakan dalam hasil penelitiannya bahwa

terdapat pengaruh negatif ukuran dewan komisaris terhadap *financial distress*. Sebaliknya hasil penelitian yang dilakukan oleh Nasution dan Setiawan (2007) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif ukuran dewan komisaris terhadap *financial distress*. Selain itu, Yercmacrk (1996) dan Eisenber (1998) dalam Nur DP (2007) memberikan dukungan atas pendapat bahwa jumlah dewan direksi yang besar kurang efektif dalam memonitor manajemen. Namun sebaliknya, Pfefer (1973) dalam Nur DP (2007) menyatakan bahwa ukuran dan diversitas dewan direksi memberikan manfaat bagi perusahaan karena terciptanya *network* dengan pihak luar dalam menjamin ketersediaan sumber daya. Hal ini menjadi salah satu ketertarikan tersendiri, selain itu hal yang menarik lainnya adalah bagaimanakah sebenarnya hasil yang akan didapat berdasarkan penelitian terdahulu apabila dilakukan dalam rentang waktu yang berbeda.

Selain menggunakan variabel yang berupa *corporate governance*, *firm size* dan *financial distress*, penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol berupa *leverage* dan likuiditas. Dengan menggunakan variabel kontrol antara *corporate governance* dengan *financial distress*, peneliti ingin menguji apakah terdapat pengaruh dari adanya variabel kontrol tersebut, sehingga rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah jumlah dewan direksi berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di BEI ?
2. Apakah proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di BEI ?

3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di BEI ?
4. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di BEI ?
5. Apakah jumlah anggota komite audit berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di BEI ?
6. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap *financial distres* pada perusahaan yang terdaftar di BEI ?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk :

1. Menganalisis pengaruh dari jumlah dewan direksi terhadap *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di BEI.
2. Menganalisis pengaruh dari proporsi dewan komisaris independen terhadap *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di BEI.
3. Menganalisis pengaruh dari kepemilikan institusional terhadap *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di BEI.
4. Menganalisis pengaruh dari kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di BEI.
5. Menganalisis pengaruh dari jumlah anggota komite audit terhadap *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di BEI.
6. Menganalisis pengaruh dari *firm size* terhadap *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Penelitian ini diharapkan dapat membuktikan secara empiris mengenai pengaruh dari *corporate governance* dan *firm size* terhadap *financial distress* (kesulitan keuangan) dengan variabel kontrol berupa rasio keuangan yaitu *leverage* dan likuiditas pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi para pemakai laporan keuangan atau investor dalam menganalisis laporan keuangan untuk mengetahui apakah perusahaan dalam keadaan keuangan yang sehat atau tidak dan mengetahui bagaimana kinerja dari perusahaan tersebut.
3. Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan untuk lebih berhati-hati dalam mengelola keuangan perusahaannya agar tidak terjadi kegagalan keuangan dengan mempertimbangkan adanya pelaksanaan dari *corporate governance*.
4. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi masukan bagi peneliti lain yang ingin melakukan penelitian yang sejenis.

1.5. Sistematika Penulisan

Untuk memberikan gambaran yang jelas mengenai penelitian yang dilakukan, maka sistematika dalam penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Berisi penjelasan mengenai latar belakang pemilihan judul, perumusan masalah serta tujuan dan manfaat penelitian.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Berisi penjelasan mengenai landasan teori yang mendasari penelitian, tinjauan umum mengenai variabel dalam penelitian, pengembangan kerangka pemikiran serta hipotesisi penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Berisi penjelasan mengenai apa saja variabel yang digunakan dalam penelitian serta definisi operasionalnya, apakah jenis dan sumber data yang digunakan, kemudian metode pengumpulan data dan metode analisis data seperti apa yang dilakukan.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Berisi penjelasan setelah diadakan penelitian. Hal tersebut mencakup gambaran umum objek penelitian, hasil analisis data dan hasil analisis perhitungan statistik serta pembahasan.

BAB V : PENUTUP

Berisi penjelasan mengenai kesimpulan dari hasil yang diperoleh setelah dilakukan penelitian. Selain itu, disajikan keterbatasan serta saran yang dapat menjadi pertimbangan bagi penelitian selanjutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai landasan teori yang digunakan untuk menganalisis *corporate governance*. Selain itu, dalam telaah pustaka juga dibahas mengenai hasil-hasil penelitian sebelumnya yang juga berkaitan dengan dengan *corporate governance* dan *financial distress*. Oleh karena itu, secara sistematis bab ini mencakup landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan pengembangan hipotesis.

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Untuk dapat memahami mengenai *Corporate Governance* maka digunakan teori hubungan keagenan. Teori Agensi pertama kali dicetuskan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Jensen dan Meckling (1976) dalam Pramunia (2010) menyatakan bahwa teori keagenan menyangkut hubungan kontraktual antara dua pihak yaitu prinsipal dan agen, dimana pemilik perusahaan atau investor menunjuk agen sebagai manajemen yang mengelola perusahaan atas nama pemilik. Manajemen diberikan wewenang dalam kebijakan pengambilan keputusan sehingga manajemen diharapkan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada secara maksimal untuk mensejahterakan pemilik baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Pramunia, 2010).

Teori prinsipal agen menganalisis susunan kontraktual di antara dua atau lebih individu, kelompok, atau organisasi. Dalam teori ini terdapat dua pihak yang dapat diidentifikasi, yang pertama adalah pihak yang mempercayakan sumber daya atau modal yang dimilikinya kepada pihak lain, yang disebut sebagai *principal*. Yang termasuk dalam prinsipal ini adalah pemegang saham, pemberi kredit, pemilik lahan, dan masyarakat. Sedangkan pihak yang kedua adalah pihak yang menerima sumber daya dari pihak pertama (*principal*) untuk dikelola bagi kepentingan pemiliknya. Pihak yang kedua ini dinamakan *agent* yang pada dasarnya diperankan oleh direksi dan manajemen suatu organisasi. Dari pihak *principal* tentu saja ingin memastikan bahwa pihak *agent* bertindak mengelola sumber daya yang dipercayakannya kepada *agent* sebaik mungkin untuk kepentingan *principal*. Manajer sebagai *agent* seharusnya dapat bertanggung jawab secara moral untuk memberikan hasil yang optimal sesuai dengan keinginan para pemilik, sehingga masing-masing pihak berusaha untuk saling mencapai dan mempertahankan sesuatu yang ingin dicapainya sehingga dapat meningkatkan kemakmuran.

Manajer sebagai seseorang yang mengelola perusahaan pastinya lebih mengetahui bagaimana keadaan perusahaan, dan juga manajer lebih mengetahui bagaimana prospek dari perusahaan yang akan terjadi di masa depan dibandingkan dengan pemegang saham yang tidak mengelola perusahaan secara langsung. Sehingga, manajer sebaiknya harus selalu memberikan informasi-informasi mengenai perusahaan kepada pemegang saham. Eisenhardt (1989) dalam Oktadella (2011) menggunakan tiga asumsi

sifat dasar manusia guna menjelaskan tentang teori agensi, 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*). Sehingga, dari asumsi yang telah disebutkan dapat dilihat bahwa manusia kemungkinan besar lebih mementingkan dirinya sendiri dan cenderung lebih mengutamakan kepentingannya dibandingkan kepentingan orang lain, sehingga manajer sebagai seorang manusia memiliki kemungkinan untuk dapat melakukan sifat-sifat seperti itu.

Adanya sistem pemisahan antara *agent* dan pihak *principal* memiliki tujuan agar dapat menghasilkan efisiensi dan efektifitas dengan mempekerjakan agen-agen profesional di dalam perusahaan, sehingga *agent* dituntut untuk selalu transparan dalam melaksanakan kendali perusahaan dibawah *principal* (Wahyuningtyas, 2010). Oleh karena itu, manajer diwajibkan untuk memberikan informasi mengenai perusahaan sebagai bentuk pertanggung jawaban yang berupa laporan keuangan.

Laporan keuangan memiliki informasi yang dibutuhkan oleh berbagai pihak, termasuk dari pihak manajemen itu sendiri. namun, yang paling memiliki kepentingan adalah pihak eksternal yang merupakan pemegang saham untuk mengetahui bagaimana kinerja perusahaan tersebut. Berdasarkan Standar Akuntansi Keuangan, tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang yang bermanfaat bagi sejumlah pemakai

laporan keuangan dalam pengambilan keputusan ekonomi. Sehingga, apabila perusahaan dilihat dari laporan keuangannya tidak dapat menghasilkan laba yang tinggi dalam jangka waktu yang relatif lama, maka pihak eksternal akan menganggap bahwa perusahaan tidak memiliki kinerja yang baik dan juga tidak mampu dalam menjalankan kegiatan operasinya dengan baik.

Dari keadaan tersebut dapat dinyatakan bahwa perusahaan mengalami permasalahan keuangan atau dapat disebut *financial distress*. Keadaan seperti ini dikatakan ketika perusahaan tidak mampu untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo. Dengan adanya kondisi seperti ini dapat memberikan keraguan kepada investor untuk memberikan dananya atau membeli saham perusahaan karena dikhawatirkan tidak akan memberikan *return* yang jelas dari dana yang telah diberikan kepada perusahaan, sehingga perusahaan akan kehilangan investor.

Dengan adanya *corporate governance* yang baik diharapkan dapat memberikan kepercayaan terhadap kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Selain itu *corporate governance* juga diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk membantu para investor agar yakin akan mendapatkan *return* atas dana yang telah diinvestasikan.

2.1.2. Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)

2.1.2.1. Pengertian Financial Distress

Terdapat beberapa pengertian mengenai *financial distress* yang menjelaskan tentang bagaimana *financial distress* itu dapat terjadi dalam suatu

perusahaan. Menurut Yessie (2011) kesulitan keuangan bisa diartikan sebagai kegagalan dalam menutupi biaya operasi perusahaan, tingkat laba lebih kecil dari pengeluaran, proyeksi tidak terpenuhi, gagal dalam memenuhi kewajiban, kekayaan bersih yang negative, dan lain-lain yang dapat menyebabkan perusahaan bangkrut. Emery dan Finnerty (1997) dalam (Suciati, 2008) menyatakan bahwa sebuah perusahaan dikatakan mengalami kondisi *financial distress* yaitu pada saat perusahaan tersebut tidak mempunyai kemampuan untuk memenuhi jadwal pembayaran kembali hutangnya kepada kreditur pada saat jatuh tempo. Dengan adanya ketidakmampuan perusahaan untuk dapat memenuhi kewajiban keuangannya secara terus-menerus dapat membuat perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Pengertian lain dari *Financial Distress* ialah suatu situasi dimana aliran kas operasi sebuah perusahaan tidak cukup memuaskan kewajiban-kewajiban yang sekarang (seperti perdagangan kredit atau pengeluaran bunga) dan perusahaan dipaksa untuk melakukan tindakan korektif (Iflaha, 2008).

Menurut Plat dan Plat (2002) dalam Almilia (2006) mendefinisikan *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Suatu perusahaan mengalami kondisi *financial distress* terlebih dahulu sebelum akhirnya perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan, hal ini disebabkan karena pada saat tersebut keadaan keuangan yang terjadi di perusahaan dalam keadaan yang krisis, dimana dalam keadaan seperti ini dapat dikatakan bahwa perusahaan mengalami penurunan dana dalam menjalankan usahanya yang dapat

disebabkan karena adanya penurunan dalam pendapatan dari hasil penjualan atau hasil operasi yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan laba, namun pendapatan atau hasil yang diperoleh tidaklah sebanding dengan kewajiban-kewajiban atau hutang yang banyak dan telah jatuh tempo.

Kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan dapat bervariasi antara kesulitan likuiditas, yaitu dimana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban keuangan untuk sementara waktu, sampai dengan kesulitan solvabilitas (bangkrut) yaitu dimana kewajiban *financial* perusahaan sudah melebihi kekayaannya (Suciati, 2008). Perusahaan pastinya akan mengalami pasang surut dalam menjalankan kegiatan bisnisnya dan ada kalanya perusahaan tersebut mengalami masalah kesulitan keuangan, namun perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan yang cukup parah tidak semata-mata harus melakukan likuidasi atau penutupan usahanya, banyak perusahaan yang mengalami masalah keuangan tetapi dapat ditolong sehingga tetap dapat melindungi para kreditur, pemegang saham dan masyarakat. Apabila manajemen dapat mendeteksi keadaan yang dapat mengindikasikan pada kondisi kebangkrutan secara dini maka tindakan-tindakan lain dapat dilakukan sebagai suatu pertolongan sebelum terjadinya kebangkrutan misalnya dengan melakukan merger, yakni penggabungan dari dua perusahaan atau lebih dengan tetap mempertahankan salah satu dari perusahaan dan membubarkan perusahaan lainnya tanpa proses likuidasi, selain itu dapat menjual sebagian besar asset yang dimiliki perusahaan, sehingga kebangkrutan dapat dihindari.

Prediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan menjadi perhatian banyak pihak. Pihak-pihak yang menggunakan model tersebut meliputi (Purwanti, 2005 dalam Wahyuningtyas, 2005):

1.) Pemberi pinjaman

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

2.) Investor

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

3.) Pembuat peraturan

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

4.) Pemerintah

Prediksi *financial distress* juga penting bagi pemerintah dan antitrust regulation

5.) Auditor

Model prediksi *financial distress* dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* suatu perusahaan

6.) Manajemen

Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (*fee* akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian penjualan atau kerugian paksa akibat ketetapan pengadilan) sehingga dengan adanya model prediksi *financial distress*, diharapkan perusahaan dapat menghindari kebangkrutan dan otomatis juga dapat menghindari biaya langsung dan tidak langsung dari kebangkrutan.

2.1.2.2. Bentuk-Bentuk dari *Financial Distress*

Menurut Plat dan Plat (2002) dalam Almilia (2006) mendefinisikan *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Namun, secara umum terdapat beberapa macam kondisi perusahaan yang mengalami *financial distress* (Emery dan Finnerty, 1997; Brigham, 1997; Gitman, 1994 dalam Suciati, 2008), yaitu :

1.) *Economic Failure* (kegagalan ekonomi)

Kondisi *economic failure* terjadi bila suatu perusahaan :

- a. Tidak mempunyai pendapatan yang cukup untuk dapat menutup biaya produksi maupun biaya modal (*cost of capital*).

- b. Tingkat pengembalian investasi modalnya (*rate of return*) lebih rendah daripada tingkat investasi modal yang bisa dihasilkan di luar perusahaan, misalnya tingkat deposito lebih besar dari *return of investment* (ROI).
- c. Tingkat pengembalian investasi modalnya lebih rendah daripada besarnya biaya modal yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Biaya modal disini misalnya tingkat bunga kredit yang berlaku.

Perusahaan yang mengalami kondisi *economic failure* tetap dapat melanjutkan kegiatannya selama para investor atau kreditur masih bersedia untuk menambahkan modal dan pemilik perusahaan bersedia untuk menerima tingkat pengembalian (*return*) di bawah tingkat bunga pasar.

2.) *Business Failure* (kegagalan bisnis)

Kondisi menggambarkan suatu perusahaan atau bisnis yang pengembalian atas investasinya (*return*) negatif atau rendah. Dengan kata lain apabila suatu perusahaan mengalami kerugian operasional secara terus-menerus, maka nilai pasar (*market value*) dari perusahaan tersebut akan mengalami penurunan, sehingga apabila perusahaan tersebut tidak mampu untuk memperoleh *return* yang lebih besar dari biaya modalnya maka perusahaan atau bisnis tersebut dikatakan mengalami kegagalan.

3.) *In Default*

Suatu perusahaan berada dalam kondisi *in default* bila perusahaan melanggar jangka waktu perjanjian hutang (*term of loan agreement*). Terdapat dua istilah yang berbeda dalam kondisi ini, yaitu:

a. *Technical Default*

Kondisi ini terjadi jika debitur dalam hal ini perusahaan, melanggar perjanjian pinjaman. Perusahaan yang mengalami *technical default* tidak selalu mengarah kepada kondisi bangkrut, karena perusahaan dapat tetap melanjutkan kegiatan operasionalnya bila perusahaan melakukan negosiasi kembali dengan debitur.

b. Payment Default

Perusahaan dinyatakan dalam kondisi *payment default* jika perusahaan gagal memenuhi kewajiban membayar bunga ataupun pokok pinjamannya. Kegagalan disini tidak selalu berarti bahwa perusahaan tidak mampu membayar hutangnya, tetapi mungkin saja karena perusahaan tersebut terlambat membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo, walaupun hanya satu hari saja. Jika dalam perjanjian hutang dilengkapi dengan perjanjian *grace period* (perpanjangan waktu periode), maka kondisi *payment default* terjadi setelah masa *grace period* tersebut berakhir.

4.) *Insolvent*

Perusahaan dikatakan dalam kondisi insolvent jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya disebabkan kekurangan likuiditas atau perusahaan tidak mampu memperoleh laba bersih (menderita kerugian).

a. Technical Insolvency

Kondisi ini terjadi bila perusahaan kekurangan kas sehingga tidak dapat memenuhi hutang lancarnya pada saat jatuh tempo. Pada kondisi ini sebenarnya total aset perusahaan masih lebih besar dari total kewajibannya, namun demikian masalah yang dihadapi perusahaan adalah masalah krisis

likuiditas. *Technical insolvency* merupakan kondisi tidak likuid yang bersifat temporer, jika setelah jangka waktu tertentu perusahaan mampu mengkonversikan asetnya sehingga dapat meningkatkan kas untuk membayar kewajibannya maka perusahaan akan selamat atau mampu keluar dari ancaman *failure*.

b. *Bankruptcy insolvency*

Kondisi ini terjadi jika nilai buku (*book value*) dari total kewajiban perusahaan lebih besar daripada nilai pasar dari total asetnya, sehingga nilai perusahaan adalah negatif. Hal ini berarti nilai dari aset tidak mencukupi untuk membayar kembali hutangnya. *Bankruptcy insolvency* umumnya memberikan indikasi terjadinya kondisi *financial distress* yang lebih serius daripada *technical insolvency* sehingga dapat juga dikatakan sebagai tanda menuju *economic failure* yang kemudian mengarah kepada likuidasi perusahaan.

5.) *Bankruptcy*

Kondisi ini memiliki modal yang telah negatif, yang berarti klaim dari kreditur tidak akan dapat dipenuhi kecuali harta dari perusahaan telah dapat dilikuidasi (dijual). Perusahaan dinyatakan bangkrut secara legal apabila perusahaan telah membuat pernyataan kebangkrutan yang berlaku.

2.1.2.3. Penyebab *Financial Distress*

Terdapat banyak faktor yang menjelaskan mengenai penyebab dari kesulitan keuangan. Faktor yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan secara umum adalah faktor internal dan eksternal. Menurut Damodaran (1997)

dalam Hasymi (2007), faktor internal kesulitan keuangan merupakan faktor dan kondisi yang timbul dari dalam perusahaan yang bersifat mikro ekonomi.

Faktor-faktor tersebut adalah :

a. Kesulitan arus kas

Hal ini disebabkan karena tidak seimbangnya antara aliran penerimaan uang yang bersumber dari penjualan dengan pengeluaran uang untuk pembelanjaan dan terjadinya kesalahan pengolahan arus kas (*cash flow*) oleh manajemen dalam membiayai 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. Namun, pada masa selanjutnya 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.

c. Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun. Hal ini merupakan salah satu faktor utama yang menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Situasi ini perlu mendapat perhatian manajemen dengan lebih seksama dan terarah.

Sedangkan faktor eksternal menurut Damodaran (1997) dalam Hasymi (2007) merupakan faktor-faktor diluar perusahaan yang bersifat makro

ekonomi yang mempengaruhi baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap kesulitan keuangan perusahaan. Faktor-faktor tersebut adalah :

a. Kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM).

Pemerintah dalam rangka meningkatkan penerimaan negara atau mengurangi subsidi bahan bakar minyak, menerbitkan kebijakan pemerintah yang dapat membebani dunia usaha dan masyarakat. Pengurangan subsidi tersebut berdampak pada kenaikan harga bahan pokok, harga bahan bangunan, upah dan ongkos transportasi. Kondisi ini akan memicu kenaikan biaya operasional perusahaan dan dapat menimbulkan kerugian perusahaan.

b. 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. Karena akan berakibat pada kenaikan harga pokok produksi dan terganggunya perencanaan arus kas (*cash flow*) perusahaan. Akibat selanjutnya produk tidak dapat bersaing dipasaran karena harga jual tinggi dan manajemen mengalami kesiulitan untuk membayar cicilan pokok dan bunga pinjaman. Hal ini merupakan tanda awal bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Terjadinya kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan juga dapat terjadi dari keadaan-keadaan yang tidak menguntungkan bagi perusahaan. Keadaan-keadaan yang menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress* yang dapat menyebabkan kebangkrutan antara lain adalah (Suciati, 2008):

- a.) Manajemen (pengelolaan) perusahaan yang tidak profesional, hal ini dapat mengakibatkan dilakukannya pengambilan keputusan untuk melakukan ekspansi secara tidak bijaksana
- b.) Faktor ekonomi termasuk *industry weakness*, seperti lokasi perusahaan yang tidak tepat atau persaingan usaha yang ketat dan ketidakpastian kondisi perekonomian suatu negara.

Dari keadaan-keadaan yang dapat menyebabkan *financial distress* dapat dilihat dari adanya pengelolaan yang tidak baik yang dilakukan oleh manajemen dapat merugikan perusahaan. Berdasarkan survey yang dilakukan oleh Dun dan Bradstreet (1980) dalam Suciati (2008) menunjukkan bahwa kurangnya pengalaman manajemen, pengalaman yang tidak seimbang dan ketidakkompeten dari pihak manajemen dapat menyebabkan hampir 94% dari kegagalan bisnis (Emery, Finnerty, 2004). Penelitian terbaru yang dilakukan oleh Dun dan Bradstreet (1980) dalam Suciati (2008) menunjukkan bahwa faktor yang paling besar pengaruhnya terhadap gagalnya suatu usaha adalah faktor-faktor ekonomi yang paling besar pengaruhnya terhadap gagalnya suatu usaha adalah faktor-faktor ekonomi dimana didalamnya termasuk faktor lemahnya industri dan lokasi usaha yang kurang baik, dan faktor-faktor

keuangan dimana di dalamnya termasuk faktor terlalu banyak hutang dan kurangnya modal.

2.1.3. *Corporate Governance*

2.1.3.1. *Pengertian Corporate Governance*

Konsep *corporate governance* bukanlah sesuatu yang baru karena konsep ini telah ada dan berkembang sejak konsep korporasi mulai diperkenalkan di Inggris di sekitar pertengahan abad XIX (Solomon dan Solomon, 2004) dalam Jama'an (2008). *Corporate Governance* itu sendiri juga biasa disebut dengan *Good Corporate Governance* (GCG), dimana dampak dari penerapan *Good Corporate Governance* itu sendiri bagi perusahaan yang telah menerapkan konsep ini akan memiliki kinerja dan pengaruh yang baik antara kepentingan manajer dan pemegang saham untuk dapat menghasilkan kekuatan yang memfokuskan semua keunggulan perusahaan pada upaya memaksimalkan keuntungan finansial.

The Organization for Economic Corporation and Development (OECD) dalam studi yang dilakukan oleh Tim Studi Pengkajian Penerapan Prinsip-Prinsip OECD 2004 dalam Peraturan Bapepam mengenai *corporate governance*, mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai berikut :

“Corporate Governance is the system by which business corporations are directed and control. The corporate governance structure specifies the distribution of right and responsibilities among different participant in the corporation, such as the board, the managers, shareholders and stakeholders,

and spells out the rule and procedure for making decision on corporate affairs. By doing this, it also provides the structure through which the company objectives are set, and the means of attaining those objectives and monitoring performance.”

Dari pengertian tersebut maka dapat diketahui bahwa *corporate governance* merupakan sejumlah aturan, prinsip, dan kriteria yang mengatur hubungan antara manajemen dan pemegang saham, untuk tujuan memfasilitasi kontrol dan pengawasan terhadap kepentingan pemegang saham, dan mencapai pemanfaatan yang optimal dari sumber daya dan aset perusahaan. Selain itu *corporate governance* juga memiliki tujuan yang lain yaitu untuk mengendalikan dan mengarahkan perusahaan agar dapat mendistribusikan hak dan kewajiban pihak-pihak yang terlibat dalam suatu perusahaan dengan baik atau dengan kata lain *corporate governance* bertujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi seluruh kepentingan perusahaan.

Menurut *Forum of Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) dalam Hery (2010) dalam Tadikapury (2011) *corporate governance* didefinisikan sebagai :

“Seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, 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 mengendalikan perusahaan. Tujuan *corporate governance* ialah untuk

menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (stakeholder).”

Achmad Syakhroza (2002) dalam studi yang dilakukan oleh Tim Studi Pengkajian Penerapan Prinsip-Prinsip OECD 2004 dalam Peraturan Bapepam mengenai *corporate governance*, mendefinisikan *corporate governance* secara lebih gamblang, mudah dan jelas dimana ia mengatakan bahwa :

“*Corporate governance* adalah suatu sistem yang dipakai “*Board*” untuk mengarahkan dan mengendalikan serta mengawasi (*directing, controlling, and supervising*) pengelolaan sumber daya organisasi secara efisien, efektif, ekonomis, dan produktif (E3P) dengan prinsip-prinsip *transparan, accountable, responsible, independent, dan fairness* (TARIF) dalam rangka mencapai tujuan organisasi.”

Dalam makalahnya, Syakhroza mengatakan secara tegas bahwa *corporate governance* terdiri dari 6 (enam) elemen, yaitu :

- a. Fokus kepada *Board*
- b. Hukum dan peraturan sebagai alat untuk mengarahkan dan mengendalikan
- c. Pengelolaan sumber daya organisasi secara efisien, efektif, ekonomis, dan produktif (E3P)
- d. *Transparan, accountable, responsible, independent, dan fairness* (TARIF)
- e. Tujuan organisasi
- f. *Strategic control*

Kaen (2003) dalam Bodroastuti (2009) menyatakan bahwa *corporate governance* pada dasarnya menyangkut masalah siapa (*who*) yang seharusnya mengendalikan jalannya kegiatan korporasi dan mengapa (*why*) harus dilakukan pengendalian terhadap jalannya kegiatan korporasi. Yang dimaksud dengan “siapa” adalah para pemegang saham, sedangkan “mengapa” adalah karena adanya hubungan antara pemegang saham dengan berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak-pihak utama dalam *corporate governance* adalah pemegang saham, manajemen, dan dewan direksi. Pemangku kepentingan lainnya termasuk karyawan, pemasok, pelanggan, bank dan kreditor lain, regulator, lingkungan, serta masyarakat luas.

2.1.3.2. Prinsip-Prinsip *Corporate Governance*

Setiap perusahaan harus memastikan bahwa prinsip *corporate governance* diterapkan pada setiap aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan. Pelaksanaan praktik *corporate governance* di Indonesia menganut lima prinsip, yaitu *transparency*, *accountability*, *responsibility*, *independency*, dan *fairness* (*TARIF*) (Anyta, 2011). Adapun uraian mengenai asas-asas atau prinsip-prinsip tersebut dijelaskan dalam Bab II Pedoman Umum GCG Indonesia Tahun 2006 yang dikeluarkan oleh KNKG (Anyta, 2011), yakni sebagai berikut :

1.) Transparansi

Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus

mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya.

2.) Akuntabilitas

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur, dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

3.) Responsibilitas

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang.

4.) Independensi

Untuk melancarkan prinsip *corporate governance*, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

5.) Kesetaraan dan Kewajaran (*Fairness*)

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan prinsip kesetaraan dan kewajaran.

2.1.3.3. Manfaat dan Tujuan *Corporate Governance*

Ada lima manfaat yang dapat diperoleh perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* menurut Hery (2010) dalam Tadikapury (2011), yaitu:

- 1.) GCG secara tidak langsung akan dapat mendorong pemanfaatan sumber daya perusahaan ke arah yang lebih efektif dan efisien, yang pada gilirannya akan turut membantu terciptanya pertumbuhan atau perkembangan ekonomi nasional.
- 2.) GCG dapat membantu perusahaan dan perekonomian nasional, dalam hal ini menarik modal investor dengan biaya yang lebih rendah melalui perbaikan kepercayaan investor dan kreditur domestik maupun internasional.
- 3.) Membantu pengelolaan perusahaan dalam memastikan atau menjamin bahwa perusahaan telah taat pada ketentuan, hukum, dan peraturan.
- 4.) Membangun manajemen dan *Corporate Board* dalam pemantauan penggunaan asset perusahaan.
- 5.) Mengurangi korupsi.

Menurut Siswanto dan Aldridge (2005) dalam Jama'an (2008) *good corporate governance* mempunyai tujuan utama antara lain :

- 1.) Melindungi hak dan kepentingan pemegang saham
- 2.) Melindungi hak dan kepentingan para anggota (stakeholder) non pemegang saham
- 3.) Meningkatkan nilai perusahaan dan para pemegang saham

- 4.) Meningkatkan efisiensi dan efektifitas kerja Dewan Pengurus (*Board of Directors*) dan manajemen perusahaan
- 5.) Meningkatkan efisiensi dan efektifitas kerja Dewan Pengurus (*Board of Directors*) dan manajemen senior perusahaan.

2.1.4. Hubungan antara *Corporate Governance* dengan *Financial Distress*

Adanya praktek *corporate governance* yang baik di dalam suatu perusahaan diharapkan dapat mengurangi resiko yang merugikan bagi perusahaan itu sendiri. pada umumnya *corporate governance* timbul sebagai upaya agar dapat mengendalikan perilaku manajemen yang ingin mementingkan diri sendiri dengan menciptakan alat kontrol untuk memungkinkan adanya sistem pembagian keuntungan yang seimbang bagi para investor dan stakeholder, selain itu juga dapat meningkatkan kepercayaan investor. *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan salah satu kunci sukses perusahaan untuk tumbuh dan menguntungkan dalam jangka panjang, sekaligus memenangkan persaingan bisnis global (Kaihatu, 2006). Sehingga dengan adanya sistem *good corporate governance* yang diterapkan di perusahaan, kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan (*financial distressed*) yang akan mengarah pada kebangkrutan. Porter (1991) dalam Wardhani (2007), menyatakan bahwa alasan mengapa perusahaan sukses atau gagal mungkin lebih disebabkan oleh strategi yang diterapkan oleh perusahaan. Kesuksesan suatu perusahaan banyak ditentukan oleh karakteristik strategis dan manajerial perusahaan tersebut. Strategi

tersebut diantaranya dapat juga mencakup strategi penerapan sistem *Good Corporate Governance* (GCG) dalam perusahaan. Struktur GCG dalam suatu perusahaan bisa jadi dapat menentukan sukses tidaknya suatu perusahaan.

Terdapat banyak penelitian yang meneliti hubungan antara *corporate governance* dengan *financial distress*. Dalam penelitian ini, hubungan antara *corporate governance* dengan *financial distress* diberikan variabel kontrol berupa rasio keuangan yaitu *leverage* dan likuiditas. Variabel-variabel yang digunakan dalam pengukuran struktur *corporate governance* pada penelitian ini meliputi jumlah dewan direksi, proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit.

2.1.4.1. Jumlah Dewan Direksi

Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang (Wardhani, 2006). Seorang direktur di dalam suatu perusahaan umumnya memiliki tugas antara lain :

- a. Memimpin perusahaan dengan menerbitkan kebijakan-kebijakan perusahaan
- b. Memilih, menetapkan, mengawasi tugas dari karyawan dan kepala bagian yang ada di perusahaan
- c. Memberikan persetujuan mengenai anggaran tahunan perusahaan

- d. Menyampaikan laporan kepada pemegang saham atas kinerja yang telah dilakukan oleh perusahaan

Jumlah dewan direksi memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress* yang terjadi di suatu perusahaan. Jensen (1993) dalam Bodroastuti (2009) mencatat bahwa ukuran dewan direksi yang banyak dapat memonitor proses pelaporan keuangan dengan lebih efektif dibandingkan ukuran dewan direksi yang sedikit. Lebih lanjut Jensen (1993) dalam Bodroastuti (2009) menyatakan bahwa dari rata-rata ukuran dewan direksi untuk perusahaan yang tetap sehat, memang lebih besar dibandingkan ukuran dewan direksi dari perusahaan yang mengalami *financial distress*. Dari pernyataan tersebut dapat diartikan bahwa dewan direksi lebih baik kinerjanya dalam memonitor perusahaan yang tetap sehat dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*.

2.1.4.2. Proporsi Dewan Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan hubungan keluarga dengan anggota dewan komisaris lainnya, direksi atau pemegang saham pengendali atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen. Komisaris independen memiliki peranan penting dalam memonitor perusahaan (FCGI, 2003) dalam Andayani (2010). Keberadaan komisaris independen diharapkan mampu mendorong dan menciptakan iklim yang lebih objektif, dan menempatkan kesetaraan (*fairness*)

sebagai prinsip utama dalam memperhatikan kepentingan pemegang saham minoritas dan stakeholders lainnya. Peran komisaris independen diharapkan mampu mendorong diterapkannya prinsip dan praktek *corporate governance* pada perusahaan-perusahaan publik di Indonesia, termasuk BUMN (FCGI, 2003) dalam Andayani (2010).

Adanya kriteria dewan komisaris independen menurut FCGI (2003) dalam Andayani (2010) adalah sebagai berikut :

- a. Komisaris independen bukan merupakan anggota manajemen
- b. Komisaris independen bukan merupakan pemegang saham mayoritas, atau seorang pejabat dari atau dengan cara lain yang berhubungan secara langsung atau tidak langsung dengan pemegang saham mayoritas dari perusahaan
- c. Komisaris independen dalam kurun waktu tiga tahun terakhir tidak dipekerjakan dalam kapasitasnya sebagai eksekutif oleh perusahaan atau perusahaan lainnya dalam satu kelompok usaha dan tidak pula dipekerjakan dalam kapasitasnya sebagai komisaris setelah tidak lagi menempati posisi tersebut
- d. Komisaris independen bukan merupakan penasehat profesional perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu kelompok dengan perusahaan tersebut
- e. Komisaris independen bukan merupakan seorang pemasok atau pelanggan yang signifikan dan berpengaruh dari perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu kelompok, atau dengan cara lain berhubungan secara langsung atau tidak langsung dengan pemasok atau pelanggan tersebut

- f. Komisaris independen tidak memiliki kontraktual dengan perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu kelompok selain sebagai komisaris perusahaan tersebut
- g. Komisaris independen harus bebas dari kepentingan dan urusan bisnis apapun atau hubungan lainnya yang dapat, atau secara wajar dapat dianggap sebagai campur tangan secara material dengan kemampuannya sebagai seorang komisaris untuk bertindak demi kepentingan yang menguntungkan perusahaan.

Keberadaan komisaris independen di Indonesia berasal dari adanya regulasi yang berkaitan dengan *Good Corporate Governance* (GCG) dihasilkan oleh otoritas Bursa Efek Jakarta (BEJ). Guna berperan serta dalam mewujudkan GCG, pada tanggal 1 Juli 2000 BEJ mengeluarkan dua peraturan pencatatan baru. Dalam peraturan ini, dipersyaratkan bahwa semua emiten di BEJ harus memiliki komisaris independen yang diangkat oleh pemegang saham non pengendali dalam RUPS. Jumlah komisaris ini secara proporsional sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh yang bukan pemegang saham pengendali (publik) dan sekurang-kurangnya 30% dari jumlah anggota komisaris (Utama, 2004).

2.1.4.3. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh badan hukum atau institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, reksadana, bank, dan institusi-institusi lainnya (Brigham dan

Houston, 2006 dalam Ayuningtyas, 2013). Dengan adanya kepemilikan institusional, investor cenderung akan lebih percaya terhadap perusahaan tersebut dan hal ini menjadi nilai tambah tersendiri bagi perusahaan tersebut. Schleifer dan Vishny (1986) dalam Wardhani (2007) menyatakan bahwa tingginya kepemilikan investor institusional akan mendorong aktivitas monitoring karena besarnya kekuatan *voting* mereka yang akan mempengaruhi kebijakan manajemen. Dari pernyataan tersebut diketahui bahwa pemegang saham institusional dapat berperan untuk memonitor para manajer perusahaan untuk tidak melakukan tindakan yang merugikan perusahaan dalam jangka panjang. Karena, apabila struktur kepemilikan perusahaan dimiliki oleh dewan direksi atau dewan komisaris dari perusahaan tersebut maka dewan tersebut cenderung akan melakukan tindakan-tindakan yang tentunya hanya akan menguntungkan diri sendiri dan secara keseluruhan dapat merugikan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Classens et al. (1996) dalam Wardhani (2007) mengenai struktur kepemilikan di Republik Ceko menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan akan lebih tinggi apabila perusahaan tersebut dimiliki oleh lembaga keuangan yang disponsori oleh bank. Hal ini menjelaskan bahwa 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 suntikan

dana dari bank tersebut. Classens et al. (1999) dalam Wardhani (2007) menyatakan bahwa kepemilikan oleh bank akan menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan.

2.1.4.4. Kepemilikan Manajerial

Struktur kepemilikan dalam suatu perusahaan sangat menentukan bagi perusahaan tersebut karena hal tersebut dapat menjelaskan komitmen pemilik untuk menyelamatkan perusahaan. *Insider ownership* merupakan pihak-pihak internal perusahaan yang mempunyai kesempatan untuk terlibat dalam pengambilan kebijakan perusahaan dan mempunyai akses langsung atas informasi yang ada di perusahaan. Dengan kata lain, *insider ownership* merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh pihak internal perusahaan (Li et al., 2008 dalam Ayuningtyas, 2013). Pihak internal di dalam perusahaan yang dapat memiliki sebagian saham yang ada di perusahaan adalah dewan komisaris. adanya kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak internal tersebut dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan.

Teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen (1993) dalam Bodroastuti (2009) menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh direksi dan komisaris dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Teori tersebut berarti menyatakan bahwa dengan adanya proporsi kepemilikan saham yang semakin meningkat yang dimiliki oleh direksi dan komisaris, maka kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) semakin kecil. Teori Jensen didasarkan atas asumsi bahwa

antara pemilik perusahaan (pihak yang memberikan wewenang atau *principal*) dan manajemen (pihak yang mengelola perusahaan atau *agent*) adalah terpisah, sehingga timbul peluang terjadinya konflik antara pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan (*agency conflict*). Namun dengan adanya kepemilikan oleh dewan direksi dan dewan komisaris dapat menurunkan konflik agensi karena tidak adanya pemisahan antara pemilik dan manajer, sehingga direksi akan cenderung mengambil tindakan yang akan menguntungkan pribadi dan perusahaan karena merasa memiliki kepentingan yang sama, sehingga nilai perusahaan semakin meningkat dan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan akan semakin menurun.

2.1.4.5. Komite audit

Komite audit seharusnya sudah berada di setiap perusahaan yang sudah *go public*. Komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan direksi yang bertugas melaksanakan pengawasan independen atas proses laporan keuangan dan audit ekstern. Dalam hal pelaporan keuangan, peran, dan tanggungjawab komite audit adalah memonitor dan mengawasi audit laporan keuangan dan memastikan agar standar dan kebijaksanaan keuangan yang berlaku terpenuhi, memeriksa ulang laporan keuangan apakah sudah sesuai dengan standar dan kebijaksanaan tersebut dan apakah sudah konsisten dengan informasi lain yang diketahui oleh anggota komite audit, serta menilai mutu pelayanan dan kewajaran biaya yang diajukan auditor eksternal (KNGCG, 2002) dalam Jamaan (2008). Dengan adanya komite audit di dalam suatu

perusahaan diharapkan dapat memeriksa kewajaran laporan keuangan sehingga tidak terjadi kecurangan yang dapat merugikan perusahaan. Menurut (Beasley, 1996 dalam Nur DP, 2007), informasi asimetri mampu dikurangi dengan keberadaan komite audit yang direkomendasikan oleh dewan direksi yang banyak berasal dari luar perusahaan.

Menurut FCGI (2002) dalam Anggarini (2010), komite audit bertugas memberikan suatu pandangan tentang masalah akuntansi, pelaporan keuangan dan penjelasannya, sistem pengawasan internal, serta auditor independen. 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 (Anggarini, 2010).

Berdasarkan Keputusan Direksi Bursa Efek Jakarta (BEJ) Nomor Kep-315/BEJ/06/2000 dinyatakan bahwa keanggotaan komite audit sekurang-kurangnya terdiri dari 3 (tiga) orang anggota, seorang diantaranya merupakan komisaris independen perusahaan tercatat yang sekaligus merangkap sebagai ketua komite audit, sedangkan anggota lainnya merupakan pihak ekstern yang independen dimana sekurang-kurangnya satu diantaranya memiliki

kemampuan dibidang akuntansi dan atau keuangan. Anggota komite audit diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris (Utama, 2004).

2.1.5. Ukuran Perusahaan (*firm size*)

Ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar atau kecilnya informasi yang terdapat di suatu perusahaan. Kim (2003) dalam Oktadella (2011) membagi ukuran perusahaan menjadi tiga yaitu *small* (kecil), *medium* (sedang), dan *large* (besar) berdasarkan *market value* perusahaan. Perusahaan yang besar akan mudah melakukan difersifikasi dan cenderung lebih kecil mengalami kebangkrutan (Rajan dan Zingales, 1995). Pada perusahaan besar dengan total aktiva yang banyak akan lebih berani untuk menggunakan modal dari pinjaman dalam membelanjai seluruh aktiva, dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil ukurannya (Falikhatun dan Supriyanto, 2008). *Firm size* dapat didefinisikan sebagai ukuran suatu perusahaan yang dapat diukur dengan jumlah aset suatu perusahaan, penjualan, dan kapasitas pasar. Untuk mengukur *Firm size* maka digunakan log total aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tidak lancar yang dimiliki oleh perusahaan pada tahun pelaporan (Masodah, 2009). Karena total aset suatu perusahaan lebih stabil dari tahun ke tahun. Semakin banyak jumlah aset suatu perusahaan seharusnya semakin baik juga kondisi suatu perusahaan tersebut dan menarik perhatian bagi para investor untuk menanam sahamnya pada perusahaan tersebut (Yustiana, 2011).

2.1.6. Variabel Kontrol (Variabel Pengendali)

Variabel Kontrol adalah variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga hubungan variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Variabel kontrol ini dimasukkan karena memiliki potensi untuk mempengaruhi kondisi *financial distress* pada perusahaan. Penelitian ini menggunakan variabel kontrol berupa *leverage* dan likuiditas yang berasal dari rasio keuangan. Penjelasan tentang kedua variabel kontrol dalam penelitian ini adalah :

1.) Financial *Leverage*

Leverage menunjuk pada hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Financial *leverage* menunjukkan resiko suatu perusahaan beserta kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan *equity* yang dimilikinya. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi berarti perusahaan memiliki resiko keuangan yang tinggi karena mengalami kesulitan keuangan yang tinggi yang disebabkan hutang yang tinggi untuk membiayai aktivitasnya (Oktadella, 2011). Riyanto (1995) dalam Dewi (2010) menyatakan bahwa financial *leverage* merupakan penggunaan dana yang disertai biaya tetap. Perusahaan yang menggunakan dana dengan beban tetap dikatakan menghasilkan *leverage* yang menguntungkan (*favorable financial leverage*) atau efek yang positif jika pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban tetap dari penggunaan dana itu. *Financial leverage* merugikan (*unfavorable*

leverage) jika perusahaan tidak dapat memperoleh pendapatan dari penggunaan dana tersebut sebanyak beban tetap yang harus dibayar.

Rasio ini dihitung dengan debt ratio (*debt to total asset*) yang menunjukkan beberapa bagian dari keseluruhan kebutuhan dana yang dibelanjahi dengan utang atau beberapa bagian dari aktiva yang digunakan untuk menjamin utang. Persamannya adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt to Total Asset (DTA)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$$

2.) Likuiditas

Menurut Bambang Riyanto (1997) dalam buku “Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan” Edisi 4 menyatakan bahwa likuiditas adalah berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban financial jangka pendek. Rasio ini ditunjukkan pada besar atau kecilnya aktiva lancar.

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio* yang merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk dapat membayar hutang yang harus segera dipenuhi dengan aktiva lancar. *Current ratio* itu sendiri adalah perbandingan antara total aktiva lancar dengan kewajiban lancar (*current asset / current liabilities*). Persamaannya adalah sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2.2. Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian sudah banyak menguji tentang *corporate governance* terhadap *financial distress*. Pada tabel berikut ini dapat dilihat beberapa penelitian yang menggunakan variabel *corporate governance* dan *financial distress* :

Tabel 2.1.

Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Luciana Spica Almia dan Emanuel Kristijadi (2003)	Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta	Profit margin, likuiditas, efisiensi operasi, profitabilitas, financial leverage, posisi kas, pertumbuhan, <i>financial distress</i>	Rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksikan <i>financial distress</i> suatu perusahaan, sehingga hipotesis dalam penelitian dapat diterima. Namun terdapat variabel rasio keuangan yang paling dominan dalam menentukan <i>financial distress</i> suatu perusahaan, yaitu berupa rasio profit margin (laba bersih dibagi dengan penjualan), rasio financial leverage (hutang lancar dibagi dengan total aktiva), rasio likuiditas

				(aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar), dan rasio pertumbuhan (rasio pertumbuhan laba bersih dibagi dengan total aktiva).
2.	Ratna Wardhani (2007)	Mekanisme <i>Corporate Governance</i> Dalam Perusahaan Yang Mengalami Permasalahan Keuangan	Ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan institusi, kepemilikan manajerial, <i>financial distress</i>	Ukuran dewan komisaris signifikan dengan kemungkinan suatu perusahaan mengalami kondisi tekanan keuangan, sedangkan keberadaan komisaris independen tidak signifikan. Kepemilikan institusional menghasilkan nilai yang tidak signifikan, hasil ini juga sama dengan kepemilikan manajerial yang tidak signifikan dengan kondisi tekanan keuangan perusahaan.
3.	Emrinaldi Nur DP (2007)	Analisis Pengaruh Praktek Tata Kelola Perusahaan (<i>Corporate Governance</i>) Terhadap Kesulitan	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, komisaris independen, komite audit,	Variabel yang paling kuat atau memiliki hasil yang signifikan terhadap kondisi kesulitan keuangan adalah komisaris independen, kepemilikan

		Keuangan Perusahaan (<i>Financial Distress</i>): Suatu Kajian Empiris	<i>financial distress</i>	institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran dewan direksi. Sedangkan komite audit tidak signifikan terhadap kesulitan keuangan perusahaan.
4.	Jia- Ling Wu (2007)	<i>Do corporate governance factors matter for financial distress prediction of firm? Evidence from Taiwan</i>	<i>Liquidity, profitability, operation capability, debt leverage, cash flow, ownership structure, board position</i>	Variabel keuangan berupa <i>quick ratio, ROE, net profit margin, and A/R turnover</i> memiliki hubungan yang signifikan terhadap kemungkinan terjadinya <i>financial distress</i> . Sedangkan variabel <i>corporate governance</i> berupa <i>the percentage of shares held by institutional shareholders, the extent of concentration, cash flow rights, the ratio of cash flow to control rights, the ratio of board seats held by outside directors and supervisors, management participation and stock pledge ratio</i> memiliki hubungan yang signifikan

				terhadap kemungkinan terjadinya <i>financial distress</i> .
5.	Rowland Bismark Fernando Pasaribu (2008)	Penggunaan Binary Logit Untuk Prediksi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta (Studi Kasus Emiten Industri Perdagangan)	Likuiditas, solvabilitas, <i>leverage</i> , efisiensi, profitabilitas, arus kas, resiko, <i>financial distress</i>	Indikator dari <i>current ratio</i> dan asset turn over memiliki tingkat daya klasifikasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan yang lainnya. Aspek kinerja likuiditas dan solvabilitas perusahaan berpengaruh signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> .
6.	Hong-xia LI, Zong-jun Wang, Xiao-lan Deng (2008)	<i>Ownership, independent directors, agency costs and financial distress : evidence from Chinese listed companies</i>	<i>Ownership concentration, state ownership, managerial ownership, independent directors, managerial agency costs, audit result.</i>	<i>Shareholders ownership, independent directors, audit result</i> , dan <i>state ownership</i> memiliki hubungan negatif terhadap kemungkinan terjadinya <i>financial distress</i> . <i>Managerial ownership</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . <i>Agency cost</i> berhubungan positif terhadap <i>financial distress</i> .

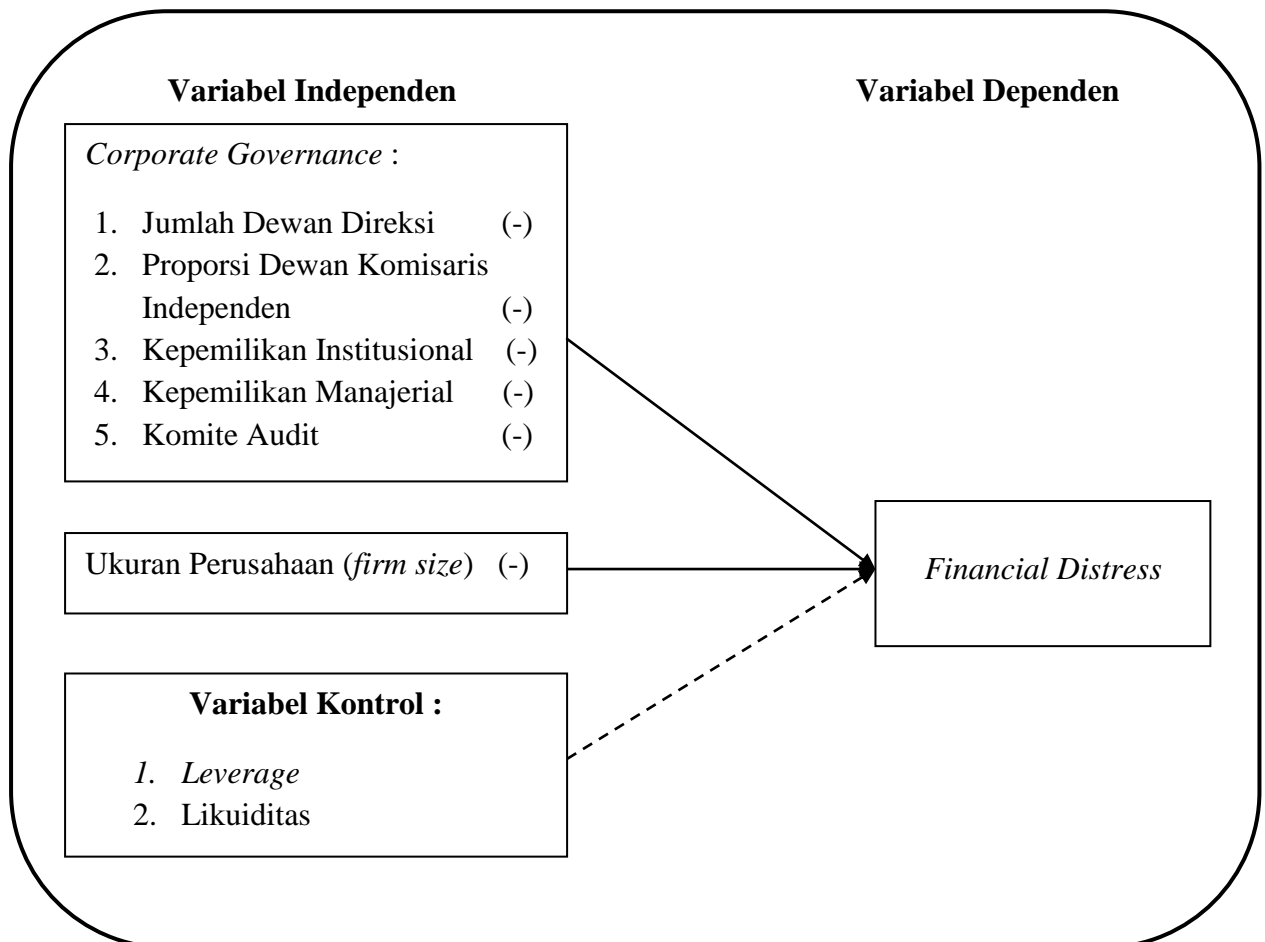
7.	Christanty A.I. Pattinasarany (2010)	Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Go-Public	Rasio profit margin, rasio likuiditas, rasio efisiensi operasi, rasio profitabilitas, rasio financial leverage, rasio posisi kas, rasio pertumbuhan, prediksi <i>financial distress</i>	Rasio-rasio keuangan dalam memprediksi <i>financial distress</i> ada yang signifikan dan ada yang tidak signifikan. Rasio-rasio keuangan yang signifikan tersebut meliputi rasio laba bersih terhadap penjualan, rasio aktiva lancar terhadap hutang lancar, rasio penjualan terhadap total aktiva, rasio penjualan terhadap aktiva lancar, rasio laba bersih terhadap total aktiva, dan rasio kas terhadap hutang lancar. Berdasarkan teori, rasio-rasio tersebut berhubungan negatif dengan kondisi <i>financial distress</i>
8.	Fitria Wahyuningtyas (2010)	Penggunaan Laba dan Arus Kas Untuk Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> (Studi Kasus Pada Perusahaan Bukan Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek	Laba, arus kas, <i>financial distress</i>	Informasi mengenai nilai laba memiliki kemampuan dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i> pada suatu perusahaan, sedangkan informasi nilai arus kas tidak memiliki pengaruh yang signifikan

		Indonesia Periode Tahun 2005-2008)		terhadap kondisi <i>financial distress</i> suatu perusahaan. Sehingga laba dapat dikatakan memiliki <i>predictive value</i> yang lebih besar dibandingkan dengan arus kas dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i> pada suatu perusahaan.
9.	Helmy Maulana (2010)	Prediksi <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Manufaktur Menggunakan Rasio Altman	Rasio model Altman, berupa: Rasio modal kerja terhadap total aktiva, rasio laba ditahan terhadap total aktiva, rasio EBIT terhadap total aktiva, rasio nilai buku modal terhadap nilai buku hutang, rasio penjualan terhadap total aktiva, prediksi <i>financial distress</i>	Dari rasio model Altman yang diuji pada perusahaan yang mengalami <i>financial distress</i> dan non <i>financial distress</i> , apabila dilakukan pengujian secara bersamaan ternyata rasio Altman dapat digunakan untuk memprediksi secara signifikan kemungkinan kondisi <i>financial distress</i> perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI.
10.	Tifani Vota Anggarini (2010)	Pengaruh Karakteristik Komite Audit Terhadap <i>Financial Distress</i>	Ukuran komite audit, independensi komite audit, frekuensi pertemuan komite	Hasil penelitian membuktikan bahwa kompetensi komite audit yang diprosikan oleh latar belakang

			audit, kompetensi komite audit, <i>financial distress</i>	pendidikan dan pengalaman kerja di bidang akuntansi dan keuangan memberikan pengaruh yang signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan variabel lainnya yang telah diuji dalam penelitian ini tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
--	--	--	---	--

2.3. Kerangka Penelitian

Gambar 2.1
Pengaruh *Corporate Governance* dan *Firm Size* dengan Variabel Kontrol (*Leverage* dan *Likuiditas*) terhadap *Financial Distress*



Pada penelitian ini menguji antara variabel independen yaitu berupa *Corporate Governance* yang terdiri dari jumlah dewan direksi, proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit, serta ukuran perusahaan dengan variabel dependen yang berupa *financial distress*. Sumber data dalam penelitian ini berasal dari *annual report*

perusahaan dan data dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Untuk variabel dependen yang berupa *financial distress* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Earning Per Share* (EPS) negatif (Elloumi dan Gueyie, 2001) dalam Nur DP (2007). Selain kedua variabel tersebut, penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu berupa *leverage* dan likuiditas.

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Jumlah Dewan Direksi terhadap *Financial Distress*

Menurut Chiang dan Lin (2007) dalam Hutagalung (2012) menyatakan struktur kepemilikan dan komposisi dewan merupakan komponen kunci dalam *corporate governance*. Sebuah penelitian yang dilakukan oleh Masruddin (2007) dan Nur DP (2007) dalam Bodroastuti (2009) menjelaskan bahwa ukuran dewan direksi berhubungan negatif dengan kemungkinan suatu perusahaan akan mengalami tekanan keuangan. Hal ini berarti bahwa semakin besar jumlah direksi yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka kemungkinan perusahaan akan mengalami tekanan keuangan akan semakin kecil.

Adanya penelitian yang dilakukan oleh Darmawati (2004) dalam Bodroastuti (2009) menyatakan bahwa kemungkinan jumlah direksi yang kecil tidak mampu menjalankan perusahaan dengan optimal sedangkan jumlah dewan direksi yang besar memberikan manfaat yang besar bagi perusahaan karena terciptanya *network* dengan pihak luar dalam menjamin ketersediaan sumber daya. Jadi, dewan direksi merupakan salah satu bagian yang sangat penting dalam *corporate governance*, karena dengan adanya jumlah dewan

direksi yang besar dapat membantu perusahaan dalam mengambil kebijakan-kebijakan yang bermanfaat bagi perusahaan sehingga dapat menguntungkan perusahaan tersebut dan memberikan nilai tambah untuk perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah :

H1 : Jumlah dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

2.4.2. Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap *Financial Distress*

Keberadaan komisaris independen sangat bermanfaat bagi perusahaan. menurut Borokhovich (1996) dalam Hutagalung (2012) menemukan bahwa *board independent* dalam menambah nilai dari perusahaan, dimana *board independent* bertugas untuk mengawasi kinerja dari *board of director*. Mereka juga mengatakan, bahwa dengan adanya *board independent* tersebut akan menambah kepercayaan dari masyarakat khususnya *shareholder* dalam menanamkan investasi mereka dalam perusahaan tersebut, karena dengan adanya pengawasan *board independent* maka hasil kinerja dari *board of director* akan lebih terpercaya. 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 dalam Ariesta, 2013). Pemantauan yang dilakukan oleh komisaris independen atau eksternal dinilai mampu memecahkan masalah keagenan (Fama dan Jensen, 1983 dalam Nur DP, 2007). Masalah keagenan (*agency conflict*) terjadi manakala manajer

cenderung membuat keputusan yang menguntungkan dirinya daripada kepentingan pemegang saham (Meckling 1976, Myers 1977 dalam Fachrudin, 2011). Dengan adanya masalah keagenan dapat merugikan kondisi keuangan perusahaan karena memaksa pemilik untuk mengeluarkan sejumlah biaya yang disebut *agency cost*.

Adanya fungsi dari komisaris independen dalam mengawasi kinerja dewan direksi dalam hal mengontrol mengenai masalah keuangan agar tidak terjadi suatu tindakan yang dapat merugikan perusahaan, dapat membuat komisaris independen berperan penting supaya perusahaan dapat terhindar dari kesulitan keuangan (*financial distress*). Sehingga, tingkat proporsi komisaris independen yang semakin tinggi akan sangat berpengaruh pada semakin rendahnya kemungkinan suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Huang dan Zhao (2008) dalam Deviacita (2012) menyatakan bahwa *corporate governance* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan. Dengan demikian, berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah :

H2 : Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

2.4.3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan, sehingga potensi kesulitan keuangan dapat diminimalkan karena perusahaan dengan kepemilikan institusional yang lebih

besar (lebih dari 5 persen) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen (Bodroastuti, 2009).

Hasil penelitian Crutchley (1999) dan Nur DP (2007) dalam Bodroastuti (2009) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan perusahaan. Hal ini berarti bahwa peningkatan kepemilikan institusional dalam perusahaan akan mendorong semakin kecilnya potensi kesulitan keuangan. Keadaan tersebut disebabkan semakin besar kepemilikan institusional akan semakin besar monitor yang dilakukan terhadap perusahaan yang pada akhirnya akan mampu mendorong semakin kecilnya potensi kesulitan keuangan yang mungkin terjadi di dalam perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis ketiga adalah :

H3 : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

2.4.4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Suatu kemungkinan sebuah perusahaan mengalami masalah mengenai kesulitan keuangan sangat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan perusahaan tersebut. Struktur kepemilikan menjelaskan komitmen pemilik untuk menyelamatkan perusahaan. menurut Handayani dan Hadinugroho (2009) dalam Hendriani (2011) menyatakan bahwa dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan ada suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan. jadi, dengan adanya kepemilikan saham manajerial diharapkan manajer dapat menghasilkan kinerja

yang baik sehingga perusahaan akan terhindar dari masalah kesulitan keuangan.

Hasil penelitian Nur DP (2007) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kondisi keuangan perusahaan, dimana pengaruh tersebut bertanda negatif. Dalam penelitian tersebut disebutkan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial akan mampu mendorong turunnya potensi terjadinya kesulitan keuangan. Keadaan tersebut disebabkan karena peningkatan kepemilikan manajerial akan mampu menyatukan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Dengan demikian, hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah :

H4 : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

2.4.5. Pengaruh Komite Audit terhadap *Financial Distress*

Di Indonesia, sebagaimana yang telah diatur dalam surat keputusan Direksi Bursa Efek Jakarta No. Kep-305/BEJ/07-2004, bahwa setiap perusahaan publik wajib memiliki komite audit (Ayuningtyas, 2013). Dalam aturan tersebut tepatnya pada poin C.3 dan poin C.11 dikemukakan bahwa anggota komite audit harus diangkat dari dewan komisaris yang tidak melaksanakan tugas-tugas eksekutif, minimal terdapat tiga orang anggota dan mayoritas harus independen, seperti komisaris independen yang tidak terlibat dalam pengurusan perusahaan dan tidak memiliki hubungan dengan pihak-pihak yang terafiliasi serta wajib menyampaikan laporan atas aktifitasnya

kepada dewan komisaris secara berkala sekurang-kurangnya satu kali dalam tiga bulan (Ayuningtyas, 2013).

Jumlah anggota komite audit yang harus lebih dari satu orang ini dimaksudkan agar komite audit dapat mengadakan pertemuan dan bertukar pendapat satu sama lain. Hal ini dikarenakan masing-masing anggota komite audit memiliki pengalaman tata kelola perusahaan dan pengetahuan keuangan yang berbeda-beda (Oktadella, 2011).

Pierce dan Zahra (1992) dalam Rahmat et al. (2008) dalam Kristanti (2012) menjelaskan hubungan positif antara ukuran komite audit dan kinerja keuangan perusahaan yang didukung oleh teori ketergantungan sumber daya. Menurut teori ketergantungan sumber daya, efektivitas komite audit meningkat ketika ukuran komite meningkat, karena komite memiliki sumber daya yang lebih untuk menangani masalah-masalah yang dihadapi oleh perusahaan. Oleh karena itu, diharapkan keberadaan komite audit yang efektif dapat mengubah kebijakan yang berbeda dalam pencapaian laba akuntansi pada beberapa tahun kedepan sehingga perusahaan dapat menghindari terjadinya permasalahan keuangan. Dengan demikian, hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah :

H5 : Jumlah anggota komite audit berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

2.4.6. Pengaruh Ukuran Perusahaan (*firm size*) terhadap *Financial Distress*

Ukuran perusahaan dapat menunjukkan seberapa besar informasi yang terdapat di dalamnya, serta mencerminkan kesadaran dari pihak manajemen mengenai pentingnya informasi, baik bagi pihak eksternal maupun pihak internal perusahaan (Oktadella, 2011). Dalam penelitian ini menggunakan total aset sebagai indikator ukuran perusahaan, hal ini disebabkan ukuran perusahaan dapat menggambarkan seberapa besar jumlah aset yang dimiliki perusahaan, karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Menurut Hendriani (2011) semakin besar suatu perusahaan maka kecenderungan penggunaan dana eksternal juga akan semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhan dana yang tersedia menggunakan pendanaan eksternal.

Kesulitan dapat juga dipengaruhi dari ukuran suatu perusahaan, terdapat beberapa faktor yang dapat memengaruhi kegagalan, salah satunya adalah ukuran perusahaan, karena semakin besar perusahaan maka semakin kecil kemungkinannya untuk gagal Storey (1994) dalam Dylan (1996). Dengan demikian, hipotesis keenam dalam penelitian ini adalah :

H6 : Ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

BAB III

METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan dideskripsikan tentang bagaimana penelitian akan dilaksanakan secara operasional. Oleh karena itu, pada bagian ini akan diuraikan hal-hal seperti variabel penelitian dan definisi operasional variabel, populasi dan sampel penelitian, jenis dan metode pengumpulan data, serta metode analisis.

3.1. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Penelitian ini menggunakan beberapa variabel dalam menganalisis data. Variabel tersebut adalah variabel terikat (*dependent variable*), variabel bebas (*independent variable*), dan variabel kontrol. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian adalah *financial distress*. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah jumlah dewan direksi, proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan direksi dan manajerial, komite audit, dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel kontrol dalam penelitian ini adalah *leverage* dan likuiditas.

3.1.1. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel terikat (*Dependent Variable*) merupakan variabel yang dipengaruhi atau terikat dengan variabel lainnya. Variabel terikat yang ada

dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Variabel *financial distress* dapat didefinisikan sebagai perusahaan yang memiliki laba per lembar saham (*earning per share*) negatif (Elloumi dan Gueyie, 2001).

Definisi dari Elloumi dan Gueyie (2001) dalam Manuputty (2012) didasarkan pada alasan bahwa laba per lembar saham (EPS) merupakan salah satu rasio yang banyak digunakan oleh pemegang saham dalam menilai prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibandingkan rasio-rasio keuangan lainnya. Jadi sebuah perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik di masa yang akan datang apabila memiliki *earning per share* (EPS) positif secara terus-menerus pada setiap periodenya (Whitaker, 1999) dalam Manuputty (2012). Perusahaan yang dikategorikan masuk dalam kondisi *financial distress* merupakan perusahaan yang mengalami *earning per share* (EPS) negatif, karena hal tersebut menandakan bahwa perusahaan sedang mengalami rugi usaha yang diakibatkan pendapatan yang diterima perusahaan dalam periode tersebut lebih kecil daripada biaya yang digunakan.

Mekanisme *corporate governance* dan kondisi keuangan suatu perusahaan kemungkinan tidak membuat perusahaan berada pada kesulitan keuangan pada periode yang bersangkutan secara langsung. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan variabel independen lag satu tahun. Hal ini dilakukan karena kondisi kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan biasanya merupakan dampak dari kebijakan strategis dari periode sebelumnya, sehingga kebijakan strategis periode

sebelumnya (periode t-1) akan mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan di periode tertentu (periode t) untuk menguji hal tersebut, maka dalam pengujian sensitivitas menggunakan variabel independen yang sama dengan model sebelumnya t-1 untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada periode t (lag 1 tahun) (Wardhani, 2006).

Variabel dependen dalam penelitian ini merupakan variabel dummy dengan ukuran binomial, yaitu nilai satu (1) apabila perusahaan memiliki *earning per share* (EPS) negatif, dan nilai nol (0) apabila perusahaan memiliki *earning per share* (EPS) positif, hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Elloumi dan Gueyie (2001) dalam Manuputty (2012), Nur DP (2007), dan Bodroastuti (2009).

3.1.2. Variabel Bebas (Independent Variable)

Variabel bebas (*Independent variable*) merupakan variabel yang mempengaruhi variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah jumlah dewan direksi, proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan direksi dan manajerial, komite audit, dan ukuran perusahaan.

3.1.2.1. Jumlah Dewan Direksi (DIRSIZE)

Variabel ini merupakan jumlah dewan direksi yang ada di perusahaan. Variabel ini diukur berdasarkan jumlah anggota dewan direksi.

3.1.2.2. Proporsi Dewan Komisaris Independen (COMINDEP)

Untuk mengukur proporsi dewan komisaris independen yang ada di perusahaan, dapat diketahui dengan menggunakan proporsi komisaris independen dalam suatu perusahaan dari jumlah total anggota dewan komisaris.

3.1.2.3. Kepemilikan Institusional (INSTOWN)

Kepemilikan institusional dalam variabel ini dapat diukur dengan jumlah persentase kepemilikan daripada saham institusional yang berasal dari institusi perusahaan. Investor institusi tersebut yaitu investor yang berasal dari sektor keuangan seperti perusahaan sekuritas, perbankan, asuransi, dana pensiun, dan *investment banking* (Parulian, 2007).

3.1.2.4. Kepemilikan Manajerial (MAOWN)

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Sujono dan Soebiantoro, 2007 dalam Sabrinna, 2010).

3.1.2.5. Komite Audit (ACSIZE)

Komite audit diwajibkan untuk dimiliki oleh setiap perusahaan. Di Indonesia, sebagaimana yang telah diatur dalam surat keputusan Direksi Bursa Efek Jakarta No. Kep-305/BEJ/07-2004, bahwa setiap perusahaan publik wajib memiliki komite audit (Ayuningtyas, 2013). Oleh karena itu, untuk mengukur komite audit dalam penelitian ini berdasarkan jumlah anggota komite audit yang ada di perusahaan. Jumlah anggota komite

audit sedikitnya ada tiga orang yang diketuai oleh komisaris independen perusahaan dan dua orang eksternal yang independen.

3.1.2.6. Ukuran Perusahaan (FIRMSIZE)

Variabel ukuran perusahaan dapat diukur dengan log total aktiva (log TA), hal ini dilakukan untuk mengurangi perbedaan yang signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dan ukuran perusahaan yang terlalu kecil atau sedang, konversi ke logaritma natural ini bertujuan untuk membuat data total asset terdistribusi normal (Hutagalung, 2012).

3.1.3. Variabel Kontrol (Variabel Pengendali)

Tujuan penggunaan variabel kontrol adalah untuk mengendalikan pengaruh faktor-faktor yang mungkin dapat mengacaukan analisis (Pramunia, 2010). Variabel kontrol ini dimasukkan ke dalam model penelitian dengan maksud agar dapat memperoleh bukti yang empiris mengenai sejauh mana variabel kontrol tersebut ikut mempengaruhi *corporate governance* (jumlah dewan direksi, proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, dan ukuran perusahaan) terhadap *financial distress*. dalam penelitian ini menggunakan variabel kontrol yaitu berupa *leverage* dan likuiditas.

Variabel *leverage* merupakan berapa bagian dari aktiva yang digunakan untuk menjamin utang (Riyanto, 1997). *leverage* dapat diukur dengan cara menghitung total hutang yang dibagi dengan total asset. Hal

ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hong-xia Li, Zong-jun Wang dan Xiao-lan Deng (2007), yaitu *leverage* sebagai variabel kontrol untuk melihat hubungan variabel independen dengan variabel dependen. Selain itu juga terdapat variabel likuiditas yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. *Current Ratio* merupakan salah satu indikator dari rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini. Perhitungan dari *current ratio* itu sendiri adalah aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hong-xia Li, Zong-jun Wang dan Xiao-lan Deng (2007).

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan kecuali industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2012. Data pada tahun 2009, 2010, dan 2011 digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada 1 tahun setelahnya yaitu tahun 2010, 2011, dan 2012.

Metode pengumpulan atau pemilihan sampel ada 2 cara, yaitu *probability sampling* dan *purposive sampling*. Untuk *probability sampling* data yang digunakan dipilih secara acak, artinya setiap calon data sampel memiliki kemungkinan untuk terpilih menjadi data sampel untuk penelitian. Sedangkan untuk *purposive sampling*, data yang digunakan sebagai sampel harus dapat memiliki kriteria-kriteria khusus

dalam pemilihannya. Dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan adanya kriteria-kriteria khusus berupa :

1. Perusahaan yang digunakan sebagai data adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2009-2012.
2. Perusahaan melaporkan keadaan keuangan dalam mata uang rupiah.
3. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan yang pernah mengalami *earning per share* (EPS) negatif.
4. Memiliki data lengkap untuk keseluruhan variabel, yaitu berupa jumlah dewan direksi, proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajer, komite audit, dan ukuran perusahaan.

3.3. Jenis dan Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Sedangkan metode pengumpulan data yang digunakan merupakan data sekunder. Dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi, yaitu dengan melakukan pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mempelajari informasi keuangan, non keuangan, dan informasi lainnya yang diterbitkan oleh perusahaan maupun pihak lain. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan data dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

3.4. Metode Analisis

Untuk menguji seluruh hipotesis yang ada didalam penelitian ini, digunakan metode regresi logistik (*logistic regression*). Metode regresi logistik dipilih karena variabel dependen pada penelitian ini berupa *financial distress* merupakan variabel dummy, sedangkan variabel independen berupa data metrik. Teknik analisis ini tidak memerlukan uji normalitas dan uji asumsi klasik pada variabel bebasnya (Ghozali, 2007).

3.4.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, nilai maksimum (*max*), nilai minimum (*min*), sum, range, kurtosis dan skewness (Ghozali, 2007). Skewness mengukur kemencengan dari data dan kurtosis untuk mengukur puncak dari distribusi data. Data yang terdistribusi secara normal mempunyai nilai skewness dan kurtosis mendekati nol (Ghozali, 2007).

3.4.2. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan analisis regresi logistik (*logistic regression*). Model penelitian ini dalam persamaan linear sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Ln } \frac{\text{FD}}{1-\text{FD}} = & \alpha_0 + \beta_1 \text{ DIRSIZE} + \beta_2 \text{ COMINDEP} + \beta_3 \text{ INSTOWN} + \beta_4 \\ & \text{MAOWN} + \beta_5 \text{ ACSIZE} + \beta_6 \text{ FIRMSIZE} + \beta_7 \text{ LEV} + \beta_8 \\ & \text{LIK} + \varepsilon_i \end{aligned}$$

Dimana :

$\text{Ln } \frac{\text{FD}}{1-\text{FD}}$ = Nilai 1 (satu) untuk perusahaan *financial distress*
dan nilai 0 (nol) untuk perusahaan *non financial distress*

α_0 = Konstanta

DIRSIZE = Jumlah dewan direksi yang dihitung dari jumlah anggota dewan direksi

COMINDEP = Proporsi komisaris independen dibandingkan dengan total jumlah komisaris pada sebuah perusahaan

INSTOWN = Kepemilikan institusional yang dihitung berdasarkan persentase

MAOWN = Kepemilikan manajerial yang dihitung berdasarkan persentase

ACSIZE = Komite audit yang dihitung berdasarkan jumlah anggota komite audit

FIRMSIZE = Ukuran perusahaan yang dihitung dengan model log total aset

$$\begin{aligned} \text{Leverage} &= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}} \\ \text{Likuiditas} &= \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \\ \text{Ei} &= \text{Error} \end{aligned}$$

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), pengujian ini bertujuan untuk menguji model secara keseluruhan. Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* untuk menguji hipotesis nol bahwa data empiris sesuai dengan model. *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 $-2 \log likelihood$ awal (hasil *block number* 0) dengan nilai $-2 \log likelihood$ 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. $2\chi^2$

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 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.