

PENGARUH PRAKTIK *CORPORATE GOVERNANCE* DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KEMUNGKINAN KONDISI *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN

Anggita Putri Aritonang

Program Studi Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Bakrie

Jl. H.R. Rasuna Said Kav. C-22, Kuningan, Jakarta Selatan 12920

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh praktik *corporate governance* (kualitas audit, proporsi komisaris independen, keberadaan komite-komite dan aktivitas dewan komisaris) dan struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) terhadap kemungkinan kondisi *financial distress* perusahaan. Penelitian ini menggunakan dua variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan dan tingkat *leverage* (*debt-to-equity ratio*). Sampel penelitian terdiri dari 150 *firm-year sample* pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian 2008-2010 yang berbentuk *balanced panel*. Analisis data menggunakan regresi biner logistik pada 25 perusahaan *financially distressed* yang dipasangkan dengan 25 perusahaan *non-financially distressed*.

Hasil analisis regresi biner logistik menunjukkan beberapa variasi pada hasil penelitian. Sesuai dengan hipotesis, kualitas audit, proporsi dewan komisaris independen, keberadaan komite-komite serta aktivitas komisaris memiliki hubungan negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hubungan tersebut sekali lagi membuktikan bahwa *corporate governance* memiliki peranan yang kuat dalam mencegah kemungkinan kondisi *financial distress* perusahaan. Sementara kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*. Selain itu, ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol menunjukkan anomali yang berbeda dengan beberapa penelitian sebelumnya yang justru memberikan hubungan positif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* karena penelitian memasukkan periode krisis keuangan dunia tahun 2008.

Kata kunci: *corporate governance*, struktur kepemilikan, dan *financial distress*.

Abstract

This study empirically analyzes the effect of corporate governance application (audit quality, percentage of independent commissioner, existence of

the committees and commissioner activities) and ownership structure (managerial ownership and institutional ownership) toward the probability of financial distress of the firms. Moreover, this study also consists size and leverage (debt-to-equity ratio) as the controlling variables. Samples used in the study is constructed by a balanced panel of 150 firm-year sample that listed in the Indonesian Stock Exchange during the period of 2008-2010. After that, data analysis using binary logistic regression on 25 financially distressed firms and their 25 paired non-financially distressed firms is done.

As a result, the computation of binary logistic regression shows several result on the research. Audit quality, percentage of independent commissioner, existence of committees and commissioner activities have negative direction toward the probability of financial distress and statistically significant as predicted in hypothesis. This relationship has a strong negative direction that proves the dominance of corporate governance towards the probability of financial distress.

In contrast to the hypothesis, managerial ownership has no effect towards financial distress while institutional ownership does have positive impact. Otherwise, size as a controlling variable shows different anomaly which yields positive direction on the probability of financial distress that different from former studies because the observation consists sample taken from global crisis period of 2008.

Key words: corporate governance, ownership structure, and financial distress.

PENDAHULUAN

Setelah kasus bangkrutnya perusahaan-perusahaan besar di Amerika pada awal tahun 2000-an, maka perhatian akan masalah *financial distress* ini menjadi perhatian utama bukan hanya oleh para pemilik modal perusahaan, melainkan juga oleh pihak pemerintah, konsumen, kompetitor dan juga *stakeholder* lain yang turut membangun bisnis suatu perusahaan. Kegagalan perusahaan-perusahaan untuk bertahan dalam dunia usaha

seringkali dikaitkan oleh pasar modal internasional, pemakaian laporan keuangan dan profesi akuntan dengan kelemahan dalam penerapan *corporate governance* (Elloumi & Gueyie, 2001). Dengan kelemahan *corporate governance* yang secara khusus menyebabkan kebangkrutan perusahaan, maka penerapan *good corporate governance* semakin menjadi pusat perhatian para *stakeholder*.

Menurut Newell, Robert dan Wilson (2002), praktik *good corporate governance* dapat

mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh komisaris dan direksi dengan membuat keputusan-keputusan yang menguntungkan diri sendiri dan dapat menaikkan tingkat kepercayaan para investor. Selanjutnya Tjager, Alijoyo, Djemat dan Soembodo (2003) menyimpulkan bahwa peningkatan kepercayaan investor disebabkan karena penerapan *good corporate governance* yang dianggap mampu memberi perlindungan secara efektif bagi para investor dalam hal pengembalian investasi secara wajar.

Terdapat beberapa mekanisme *corporate governance* yang sangat penting diterapkan dalam perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Mekanisme *corporate governance* yang baik akan semakin menjauhkan perusahaan terhadap kemungkinan perusahaan tersebut masuk ke dalam kondisi *financial distress*. Mekanisme *corporate governance* dapat diukur melalui kualitas audit, proporsi dewan komisaris independen, keberadaan komite-komite, aktivitas dewan komisaris, dan lain-lain.

Kualitas audit merupakan

salah satu bagian penting dalam jalannya mekanisme *good corporate governance* dalam perusahaan. Sandra dan Kusuma (2004) menyebutkan bahwa KAP *big four* lebih dapat mendeteksi kelanjutan *going concern* perusahaan dibandingkan dengan KAP *non big four*. Lalu, proporsi dewan komisaris independen merupakan salah satu mekanisme penting yang membuktikan jalannya penerapan *corporate governance* yang baik dalam suatu perusahaan. Bhojraj dan Sengupta (2003) menemukan bahwa perusahaan dengan proporsi komisaris independen yang lebih besar akan memiliki *corporate governance* yang lebih baik.

Keberadaan komite-komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dalam suatu perusahaan merupakan salah satu tanda berjalannya mekanisme *corporate governance* dalam perusahaan tersebut. FCGI (2002) menganjurkan jumlah komite yang ada dalam suatu perusahaan terdiri dari empat yaitu komite audit, remunerasi, nominasi, dan risiko. Hal ini dimaksudkan untuk meningkatkan fungsi pengawasan oleh komisaris yang tidak dapat

selalu melakukan kegiatan pengawasan *day-to-day* kepada pihak manajemen perusahaan.

Aktivitas dewan komisaris menyatakan jalannya fungsi pengawasan oleh dewan komisaris dan juga merupakan satu bagian penting dalam penerapan mekanisme *good corporate governance*. Fungsi pengawasan oleh dewan komisaris harus berjalan sesuai dengan yang diharapkan agar tercipta iklim tata kelola yang baik di dalam perusahaan. Hal ini mempunyai indikasi bahwa semakin banyak tindakan pengawasan yang dilakukan oleh komisaris diharapkan akan menjauhkan perusahaan dari kondisi kesulitan keuangan atau kebangkrutan.

Financial distress juga dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan. Ofek (1993) menemukan hubungan negatif antara kepemilikan saham oleh manajemen dengan kemungkinan tindakan operasional maupun keuangan perusahaan sebagai tolok ukur adanya *financial distress*. Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh kualitas audit, proporsi dewan

komisaris independen, keberadaan komite-komite, aktivitas dewan komisaris, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap kemungkinan kondisi *financial distress* perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Pengaruh Kualitas Audit dengan Kemungkinan Kondisi *Financial Distress*

Francis, Maydew dan Sparks (1999) serta Nur (2007) menemukan hubungan negatif antara kualitas audit dengan kondisi *financial distress* perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian Sandra dan Kusuma (2004) yang menyebutkan bahwa KAP *big four* lebih dapat mendeteksi kelanjutan *going concern* perusahaan dibandingkan dengan KAP *non big four*. Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut, maka diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Kualitas audit berpengaruh negatif terhadap kemungkinan kondisi *financial distress* perusahaan

Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen dengan Kemungkinan Kondisi *Financial Distress*

Bhojraj dan Sengupta (2003) menemukan bahwa perusahaan dengan proporsi komisaris independen yang lebih besar akan memiliki *corporate governance* yang lebih baik. Argenti (1986), Dutton dan Duncan (1987) dan Whetten (1987) membuktikan bahwa kegagalan perusahaan berhubungan langsung dengan CEO, *boards of directors* dan *top management*. Hubungan antara struktur *corporate governance* dengan *financial distress* telah diteliti sebelumnya oleh Elloumi dan Gueyie (2001) serta Nur (2007) yang menunjukkan bahwa komisaris independen berhubungan negatif dengan *financial distress*. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka diajukan hipotesis sebagai berikut :

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

Pengaruh Keberadaan Komite-komite dengan Kemungkinan Kondisi *Financial Distress*

FCGI (2002) menganjurkan jumlah komite yang ada dalam suatu perusahaan terdiri dari empat yaitu komite audit, remunerasi, nominasi, dan risiko. Hal ini dimaksudkan untuk meningkatkan fungsi pengawasan oleh komisaris yang tidak dapat selalu melakukan kegiatan pengawasan *day-to-day* kepada pihak manajemen perusahaan. Dengan kata lain, komite-komite tersebut merupakan tangan kanan komisaris yang dipercayakan untuk melakukan kegiatan pengawasan. Pada akhirnya, dengan meningkatnya fungsi pengawasan, maka dipercaya perusahaan akan tidak mudah mengalami kondisi *financial distress* yang akan membawa perusahaan ke arah kebangkrutan. Oleh karena itu diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Keberadaan komite-komite berpengaruh negatif terhadap kemungkinan kondisi *financial distress* perusahaan

Pengaruh Aktivitas Dewan Komisaris dengan Kemungkinan Kondisi *Financial Distress*

Fungsi pengawasan oleh dewan komisaris harus berjalan sesuai dengan yang diharapkan agar tercipta iklim tata kelola yang baik di dalam perusahaan. Jumlah rapat dewan komisaris menurut survei yang dilakukan oleh *Boardsource* dalam *Nonprofit Governance Index 2007* berjumlah rata-rata tujuh kali dalam setahun. Rapat dewan komisaris ini diharapkan dapat membahas agenda perusahaan setiap 2 bulan dan rapat tahunan untuk lebih menggambarkan fungsi pengawasan operasional perusahaan. Sebagai rujukan hipotesis, penelitian Xie *et al.* (2003) dalam Waryanto (2010) menemukan bahwa semakin sering dewan komisaris mengadakan rapat, maka sifat oportunistik manajer dan direksi akan semakin kecil. Hal ini mempunyai indikasi bahwa semakin banyak tindakan pengawasan yang dilakukan oleh komisaris diharapkan akan menjauhkan perusahaan dari kondisi kesulitan keuangan atau kebangkrutan. Oleh karena itu, diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₄ : Aktivitas dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap kemungkinan kondisi *financial distress* perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Institusional dengan Kemungkinan Kondisi *Financial Distress*

Kepemilikan oleh pemegang saham institusional menghasilkan manajemen yang fokus pada kinerja perusahaan dan kurang bersifat oportunistis (McConnel & Servaes, 1990). Sementara itu, Elloumi dan Gueyie (2001) serta Nur (2007) juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berhubungan negatif dengan *financial distress* karena adanya pengawasan tambahan dari pihak investor luar karena memiliki sarana yang memadai untuk melaksanakan *monitoring* tersebut. Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₅ : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kemungkinan kondisi *financial distress* perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial dengan Kemungkinan Kondisi *Financial Distress*

Menurut Jensen dan Meckling (1976) salah satu cara untuk mengurangi konflik antara pihak *principals* dengan pihak *agents* seperti yang telah dijelaskan pada teori keagenan adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan. Dengan cara ini, maka pihak *agents* yang sebelumnya hanya menjalankan kegiatan operasional perusahaan mampu berkinerja lebih baik karena mereka memegang porsi kepemilikan pada perusahaan tempat mereka bekerja.

Namun dilain sisi, semakin besar proporsi kepemilikan saham manajerial yang diberikan, maka manajer mengambil sikap oportunistik demi pencapaian target jangka pendek perusahaan. Dengan demikian, kemungkinan perusahaan untuk mengalami masalah *financial distress* dapat menjadi lebih dominan seperti kasus Enron, dimana masing-masing karyawan diberikan hak kepemilikan perusahaan namun digunakan hanya untuk mengambil keuntungan jangka pendek.

Penelitian Deng dan Wang (2006) serta Parulian (2007) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berhubungan positif dengan *financial distress* perusahaan. Hal ini juga diperkuat dengan Shleifer dan Vishny (1997), dengan analisis apabila manajemen diberikan suatu target, maka target tersebut akan selalu dicapai meskipun dengan memanipulasi laporan keuangan. Dengan memanipulasi laporan keuangan, kelak perusahaan akan mendapati dirinya masuk ke dalam periode *financial distress* yang dapat berujung pada kebangkrutan. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Lee dan Yeh (2004) dimana kepemilikan manajerial yang terkonsentrasi akan memiliki pengendalian yang lebih lemah, sehingga lebih berpeluang mengalami *financial distress*. Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut, maka diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₆ : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kemungkinan kondisi *financial distress* perusahaan

Definisi dan Operasionalisasi Variabel

Secara ringkas, definisi operasional berikut ini :
variabel disajikan dalam Tabel 1.

Tabel 1. Ringkasan Definisi Operasional Variabel

Variabel	Proksi	Indikator	Skala	
Variabel Dependen (Y)	<i>Financial Distress</i>	Perusahaan dengan kondisi <i>financially distressed</i> /tidak (<i>Dummy</i> 0 atau 1)	Nominal	
		Kualitas Audit	<i>Big Four</i> atau non <i>Big Four</i> (<i>Dummy</i> 0 atau 1)	Nominal
Corporate Governance (X₁)	Proporsi Komisaris Independen	Komisaris Independen dibagi total komisaris	Rasio	
		Keberadaan Komite-Komite	Berdasarkan keberadaan Komite Audit, Remunerasi, Nominasi, Risiko (masing-masing berbobot 25%)	Rasio
		Aktivitas Dewan Komisaris	Jumlah rapat setahun dibagi 7	Rasio
Struktur Kepemilikan (X₂)	Kepemilikan Manajerial	Kepemilikan Institusional (%) per total saham	Rasio	
		Kepemilikan Manajerial (%) per total saham	Rasio	
Variabel Kontrol (X₃)	Tingkat <i>Leverage</i>	Ukuran Perusahaan	Ln (Total Aset)	Rasio
			<i>Debt-to-Equity Ratio</i>	Rasio

METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel, dan Sumber Data

Populasi dalam penelitian ini

adalah seluruh perusahaan terbuka yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008 hingga tahun 2010. Sedangkan untuk

pemilihan sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dengan total sampel sebanyak 50 perusahaan selama

Sumber data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder dan pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi. Data sekunder yang dibutuhkan adalah laporan posisi keuangan serta laporan laba rugi

Uji Asumsi Klasik

Tipe pengujian yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah tipe pengujian model regresi logistik (*binary logistic regression*) yang variabel independennya terdiri atas gabungan data dengan skala pengukuran ordinal dan rasio, sedangkan variabel dependennya merupakan data dengan skala pengukuran ordinal. Berbeda dengan tipe pengujian model regresi berganda, tipe pengujian model regresi logistik menyebabkan asumsi *multivariate normal distribution* tidak dapat terpenuhi karena bentuk skala pengukuran variabel penelitian merupakan skala ordinal. Oleh karena itu, bentuk fungsinya menjadi fungsi logistik dan teknik analisis

periode tiga tahun. Sehingga, total sampel yang dihasilkan sebanyak 150 sampel.

yang diambil dari perpustakaan Bursa Efek Indonesia (BEI) maupun *Indonesia Institute for Corporate Directorship* (ICMD) dan laporan tahunan perusahaan atau *Annual Report*.

seperti ini tidak memerlukan uji normalitas dan uji asumsi klasik pada variabel independennya (Ghozali, 2005).

Pengujian Hipotesis

Model regresi biner logistik digunakan untuk melihat pengaruh kemungkinan perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress* pada suatu periode dengan praktik *corporate governance*, struktur kepemilikan serta ukuran perusahaan dan tingkat *leverage* pada periode yang sama. Variabel dependen yang digunakan merupakan variabel yang berbentuk *binary* atau nominal skala 1 dan 0 atau perusahaan mengalami kondisi *financial distress* atau tidak (Ghozali, 2005). Perhitungan statistik dan pengujian hipotesis

dengan analisis regresi logistik dalam penelitian ini dilakukan

dengan bantuan *software* SPSS.

HASIL DAN PEMBAHASAN

pada penelitian ini akan disajikan pada Tabel 2.

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif untuk variabel bebas atau independen

Tabel 2. Statistik Deskriptif Keseluruhan Data

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FINDISS	150	.0000	1.0000	.500000	.5016750
AUDT	150	.0000	1.0000	.200000	.4013400
PDKI	150	.2500	.7500	.454571	.1446514
KMTE	150	.2500	1.0000	.403333	.2538077
AKTV	150	.1429	3.8571	.733330	.5377544
INST	150	.2005	.9989	.660414	.2117396
MANJ	150	.0000	.7000	.043101	.1246227
SIZE	150	23.3296	31.0895	26.848787	1.9581413
LEVR	150	-5.1658	5.2782	.599880	1.5173057
Valid N (listwise)	150				

Sumber : Keluaran Program SPSS 17.0

Sebagai cara membandingkan data deskriptif perusahaan kategori *financially distressed* dengan *non-financially distressed*, maka perlu untuk membuat statistik deskriptif untuk masing-masing kategori, yang dapat dilihat pada Tabel 3 dan Tabel 4.

Tabel 3. Statistik Deskriptif Data Perusahaan Kategori *Financially Distressed*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FINDISS	75	1.0000	1.0000	1.000000	.0000000
AUDT	75	.0000	1.0000	.120000	.3271499
PDKI	75	.2500	.6667	.373459	.1019522
KMTE	75	.2500	1.0000	.403333	.2538077
AKTV	75	.2005	.9989	.670617	.2247397
INST	75	.2005	.9989	.670617	.2247397
MANJ	75	.0000	.7000	.046749	.1597055
SIZE	75	23.3296	31.0895	26.535655	2.0421831
LEVR	75	-5.1658	5.2782	.404331	2.0728076
Valid N (listwise)	75				

Sumber : Keluaran Program SPSS 17.0

Tabel 4. Statistik Deskriptif Data Perusahaan Kategori *Non-Financially Distressed*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FINDISS	75	.0000	.0000	.000000	.0000000
AUDT	75	.0000	1.0000	.280000	.4520225
PDKI	75	.3333	.7500	.535684	.1356475
KMTE	75	.2500	1.0000	.496667	.2647453
AKTV	75	.2857	3.8571	.870465	.6276246
INST	75	.2110	.9988	.650211	.1988825
MANJ	75	.0000	.3500	.039453	.0757540
SIZE	75	23.5200	30.5489	27.161920	1.8306240
LEVR	75	.0798	2.1667	.795429	.5113708
Valid N (listwise)	75				

Sumber : Keluaran Program SPSS 17.0

Pengujian *Hosmer and Lemeshow*

Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test digunakan untuk menguji hipotesis nol (H_0) dimana tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit atau sesuai sehingga dapat digunakan. Dasar pengambilan keputusannya

adalah jika nilai dari *Hosmer and Lemeshow's Statistic* sama dengan atau kurang dari 0,05 (apabila menggunakan confidence interval 95% dengan signifikansi $\alpha = 5\%$), maka hipotesis nol (H_0) ditolak dengan arti terdapat perbedaan yang signifikan antara model

dengan nilai observasi sehingga *Goodness of Fit Model* tidak baik untuk digunakan karena tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Apabila statistik *Hosmer and Lemeshow* menunjukkan angka lebih besar dari nilai signifikansi yaitu 0,05 maka hipotesis nol (H_0) gagal ditolak dan berarti model mampu melakukan prediksi terhadap nilai

Pengujian *Chi-Square*

Uji *Chi-Square* digunakan untuk melihat kecocokan seluruh model terhadap data dengan membandingkan nilai antara $-2 \log \text{likelihood}$ pada awal (hasil *block number 0*) dengan nilai $-2 \log \text{likelihood}$ pada akhir (hasil *block number 1*) (Ghozali, 2005). Apabila hasil beda dari kedua angka tersebut menunjukkan penurunan, maka model tersebut menunjukkan model regresi yang baik, atau dengan kata lain semakin beda penurunannya maka semakin baik model tersebut.

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

observasinya (Ghozali, 2005). Hasil pengujian *Hosmer and Lemeshow's Test* menunjukkan nilai signifikansi 0,106 dimana lebih dari 0,05 dengan *confidence interval* 95% seperti yang telah disepakati sebelumnya. Artinya, model penelitian ini *fit* dan sesuai untuk memprediksi nilai observasi masing-masing data penelitian.

Pada pengujian pada *block number 0* (step 0) atau pengujian sebelum memasukkan seluruh *predictor*, diperoleh nilai $-2 \log \text{likelihood}$ sebesar 207,944. Setelah dimasukkan seluruh *predictor*, maka pada *block number 1* (step 1) diperoleh nilai $-2 \log \text{likelihood}$ sebesar 127,279 yang menunjukkan penurunan nilai $-2 \log \text{likelihood}$ yang cukup besar, menandai bahwa model adalah *fit* (variabel independen akurat dalam menjelaskan variabel dependen).

Pengujian koefisien regresi secara keseluruhan (*overall model*) dari 8 prediktor dilakukan dengan menggunakan *omnibus tests of*

model coefficient. Hasil pengujian ini diperoleh dari nilai *chi square* (besar penurunan nilai $-2 \log$ likelihood) sebesar 80,665 dengan signifikansi sebesar 0,000. Dengan tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka 8 prediktor yakni kualitas audit (AUDT), proporsi dewan komisaris independen (PDKI),

Cox & Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square

Cox & Snell's R Square merupakan statistik yang hampir serupa dengan R^2 pada regresi berganda yang menjelaskan hubungan variabilitas variabel dependen terhadap variabel independen (Ghozali, 2005). *Nagelkerke's R Square* merupakan modifikasi dari koefisien *Cox & Snell's R Square* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 hingga 1. Hal ini dilakukan dengan cara membagi nilai *Cox & Snell's R Square* dengan nilai maksimumnya. Statistik *Nagelkerke's R Square* menunjukkan nilai sebesar 0,555 yang berarti variabilitas variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen

keberadaan komite-komite (KMTE), aktivitas dewan komisaris (AKTV), kepemilikan institusional (INST), kepemilikan manajerial (MANJ), ukuran perusahaan (SIZE), dan *debt-to-equity ratio* (LEVR) secara bersama-sama dapat menjelaskan kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

sebesar 55,5%, sementara 44,5% sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang berada di luar model penelitian ini.

Uji Klasifikasi 2x2

Prediksi ketepatan model juga dapat menggunakan tabel klasifikasi yang menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*) pada variabel dependen. Tabel klasifikasi akan menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk melakukan prediksi atas kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hasil klasifikasi yang dihasilkan menunjukkan bahwa model dapat melakukan prediksi atas perusahaan yang mengalami *financial distress* secara 100%, namun tidak untuk perusahaan yang

tidak mengalami *financial distress* atau 0%. Sebagai keterangan, jumlah sampel yang disajikan terdiri dari 75 perusahaan dengan kategori *financially distressed* dan 75 perusahaan dengan kategori bukan *financially distressed*.

Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis penelitian ini menggunakan model regresi biner logistik. Tujuan pengujian ini adalah untuk menguji signifikansi koefisien dari setiap variabel independen dengan menggunakan *p-value* (*probability value*) dengan tingkat signifikansi pada penelitian ini adalah 5% (0,05) dengan *confidence interval* 95% (0,95). Apabila nilai signifikansi yang didapat setelah

pengujian lebih kecil dari 0,05, maka koefisien regresi adalah signifikan (Ghozali, 2005). Hasil hipotesis menunjukkan hubungan variabel-variabel independen terhadap variabel dependen dalam model regresi logistik. Dari tabel tersebut, tampak bahwa yang memiliki nilai signifikan adalah variabel AUDT, PDKI, KMTE, AKTV, INST serta SIZE dimana memiliki nilai signifikansi kurang 0,05. Variabel lainnya seperti MANJ dan LEVR tidak memiliki signifikansi dalam model penelitian karena berada di atas *threshold* 0,05. Dengan mengamati tabel tersebut, maka dapat ditarik persamaan regresi logistik sebagai berikut :

$$\ln(p/1-p) = -11,86 - 2,228 \text{ AUDT} - 10,54 \text{ PDKI} - 4,327 \text{ KMTE} - 1,928 \text{ AKTV} + 3,659 \text{ INST} + 0,386 \text{ MANJ} + 0,662 \text{ SIZE} - 0,217 \text{ LEV}$$

Pengaruh antara Kualitas Audit dengan Kemungkinan Kondisi *Financial Distress*

Hasil pengujian model regresi logistik menunjukkan bahwa variabel independen kualitas audit memiliki hubungan negatif dengan kondisi *financial distress*. Hubungan negatif antara kualitas audit dengan

kemungkinan kondisi *financial distress* dapat dijelaskan karena apabila perusahaan menggunakan jasa akuntan publik yang terafiliasi dengan *big four* maka *economies of scale* yang dimiliki oleh kantor akuntan publik tersebut akan membuat pengujian substantif lebih banyak dilakukan untuk

menghasilkan opini auditan yang lebih dapat diandalkan. Penelitian ini sejalan dengan Francis, Maydew, dan Sparks (1999) juga menemukan hubungan negatif antara kualitas audit dengan kondisi *financial distress* perusahaan. Penelitian lain yang juga mendukung hipotesis ini adalah penelitian Sandra dan Kusuma (2004) yang menyebutkan bahwa kantor akuntan publik yang terafiliasi dengan *big four* lebih dapat mendeteksi kelanjutan *going concern* perusahaan dibandingkan dengan kantor akuntan publik *non big four*.

Pengaruh antara Proporsi Dewan Komisaris Independen dengan Kemungkinan Kondisi *Financial Distress*

Hasil pengujian model regresi logistik menunjukkan bahwa variabel independen proporsi dewan komisaris independen memiliki hubungan negatif dengan kemungkinan kondisi *financial distress*. Hubungan negatif antara proporsi dewan komisaris independen dengan kemungkinan kondisi *financial distress* dapat dijelaskan

karena apabila perusahaan memiliki lebih banyak anggota komisaris independen dalam jajaran dewan komisaris, maka diharapkan fungsi pengawasan yang dilakukan akan berlangsung secara objektif dan tidak memihak kepada pihak direksi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Bhojraj dan Sengupta (2003) juga menemukan bahwa perusahaan dengan proporsi komisaris independen yang lebih besar akan memiliki *corporate governance* yang lebih baik. Argenti (1986), Dutton dan Duncan (1987) dan Whetten (1987) membuktikan bahwa kegagalan perusahaan berhubungan langsung dengan CEO, *boards of directors* dan *top management*. Hubungan antara struktur *corporate governance* dengan *financial distress* juga telah diteliti sebelumnya oleh Elloumi dan Gueyie (2001) yang menunjukkan bahwa komisaris independen berhubungan negatif dengan *financial distress*.

Pengaruh antara Keberadaan Komite-Komite dengan Kemungkinan Kondisi *Financial Distress*

Hasil pengujian model regresi logistik menunjukkan bahwa variabel independen keberadaan komite-komite memiliki hubungan negatif dengan kemungkinan kondisi *financial distress*. Hubungan negatif antara keberadaan komite-komite dengan kemungkinan kondisi *financial distress* dapat dijelaskan karena komite-komite merupakan tangan kanan komisaris yang juga melakukan fungsi pengawasan yang sama seperti komisaris. Oleh karena itu, semakin banyak komite yang dibentuk dalam suatu perusahaan berarti juga menambah fungsi pengawasannya. Dengan demikian, sama seperti fungsi komisaris, adanya komite dapat mencegah perusahaan dari penyalahgunaan sumber daya perusahaan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. FCGI (2002) mensyaratkan jumlah komite yang ada dalam suatu perusahaan terdiri dari

empat yaitu komite audit, remunerasi, nominasi, dan risiko. Hal ini dimaksudkan untuk meningkatkan fungsi pengawasan oleh komisaris yang tidak dapat selalu melakukan kegiatan pengawasan *day-to-day* kepada pihak manajemen perusahaan.

Pengaruh antara Aktivitas Dewan Komisaris dengan Kemungkinan Kondisi *Financial Distress*

Hasil pengujian model regresi logistik menunjukkan bahwa variabel independen aktivitas dewan komisaris memiliki hubungan negatif dengan kemungkinan kondisi *financial distress*. Hubungan negatif antara aktivitas dewan komisaris dengan kemungkinan kondisi *financial distress* dapat dijelaskan karena jumlah aktivitas dewan komisaris yang diukur dari jumlah rapat menjelaskan keikutsertaan secara langsung komisaris dalam fungsi pengawasan terhadap operasional perusahaan. Makin banyak jumlah rapat komisaris mengindikasikan direksi semakin transparan

terhadap komisaris sehingga menutup kemungkinan terjadinya kecurangan atau kelalaian yang dapat membuat perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*. Adapun apabila perusahaan telah berada dalam situasi *financial distress*, rapat dewan komisaris dapat memberikan saran-saran berkaitan dengan penanganan manajemen perusahaan agar dapat terhindar dari kondisi tersebut.

Pengaruh antara Kepemilikan Institusional dengan Kemungkinan Kondisi *Financial Distress*

Hasil pengujian model regresi logistik menunjukkan bahwa variabel independen kepemilikan institusional memiliki hubungan positif dengan kemungkinan kondisi *financial distress*. Hubungan positif antara kepemilikan institusional dengan kemungkinan kondisi *financial distress* dapat dijelaskan karena apabila perusahaan dimiliki oleh investor institusi, maka pihak manajemen perusahaan dianggap tidak dapat menyembunyikan kerugian ataupun kegagalan yang

sedang dialami, sehingga memicu *financial distress*. Hasil penelitian ini serupa dengan penelitian Parulian (2007) yang menemukan hubungan positif antara kepemilikan institusional dengan *financial distress* namun tidak signifikan secara statistik sehingga tidak dapat melakukan prediksi atas variabel dependennya.

Pengaruh antara Kepemilikan Manajerial dengan Kemungkinan Kondisi *Financial Distress*

Hasil pengujian model regresi logistik menunjukkan bahwa variabel independen kepemilikan manajerial tidak memiliki hubungan dengan kondisi *financial distress*. Penelitian ini menemukan tidak ada hubungan antara kepemilikan manajerial dengan kondisi *financial distress* dapat disebabkan oleh opsi restrukturisasi utang yang harus dijalankan perusahaan agar meminimalisasi risiko gagal bayar terhadap para kreditur, akibat krisis keuangan yang terjadi pada tahun 2008. Restrukturisasi ini

berupa konversi surat hutang menjadi kepemilikan saham yang kemudian membuat nilai saham-saham sebelum konversi menjadi terdilusi. Akibatnya, banyak saham karyawan perusahaan tidak mencerminkan nilai dahulunya, akibat mengalami dilusi setelah konversi yang kemudian membuat data pengamatan kepemilikan manajerial (MANJ) menjadi tidak dapat diandalkan.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pengujian seluruh hipotesis, maka kesimpulan penelitian ini adalah sebagai berikut (1) Seluruh proksi *corporate governance* dalam penelitian ini, yaitu kualitas audit (AUDT), proporsi dewan komisaris independen (PDKI), keberadaan komite-komite (KMTE) serta aktivitas dewan komisaris (AKTV) berpengaruh negatif terhadap kemungkinan kondisi *financial distress* perusahaan. (2) Proksi struktur kepemilikan yaitu kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial memiliki hasil yang berbeda. Kepemilikan institusional (INST) memiliki

hubungan positif terhadap kemungkinan kondisi *financial distress* perusahaan namun tidak sesuai dengan hipotesis. Sebaliknya, kepemilikan manajerial (MANJ) tidak mempunyai pengaruh terhadap kemungkinan kondisi *financial distress* perusahaan.

Saran Merujuk yang dapat diberikan sebagai masukan bagi penelitian selanjutnya agar menjadi lebih baik, adalah sebagai berikut: (1) Variabel dependen yang berskala nominal dapat digantikan menjadi skala rasio sehingga statistik yang digunakan akan memperkaya hasil penelitian *financial distress* yang sebelumnya; dan (2) penelitian selanjutnya dapat menguji hubungan gejala *financial distress* hanya pada sektor atau industri tertentu saja dalam bursa, sehingga hasil penelitian yang didapatkan dapat lebih spesifik pada satu jenis industri tertentu, karena seringkali kondisi *financial distress* hanya dialami oleh beberapa industri atau sektor saja, tidak secara keseluruhan.

DAFTAR PUSTAKA

- Argenti, J. (1986). Predicting Corporate Failure. *Accountancy, April*, 157-158.
- Bhojraj, S. & Sengupta, P. (2003). Effect of Corporate Governance on Board Ratings and Yields: The Role of Institutional Investors and the Outside Directors. *The Journal of Business, Vol. 76*, 455-475.
- Boardsource Survey. (2007). *Nonprofit Governance Index 2007*. Diperoleh pada tanggal 9 Maret 2012 dari <http://www.boardsource.org/knowledge.asp?ID=3.67>
- Dutton, J. & Duncan, R. (1987). The Creation of Momentum for Change Through The Process of Strategic Issue Diagnosis. *Strategic Management Journal, Vol. 8, No.3*, 279-295.
- Elloumi, F. & Gueyie, J.P. (2001). Financial Distress and Corporate Governance: An Empirical Analysis. *Corporate Governance 1 (1)*. 15-23.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI). (2002). *The essence of good corporate governance konsep dan implementasi perusahaan publik dan korporasi indonesia*. Jakarta: Yayasan Pendidikan Pasar Modal Indonesia & Sinergy Communication.
- Francis, J., Maydew E., & Sparks H. (1999). The role of Big 6 KAP's in the credible reporting of accruals. *Auditing: A Journal of Practice & Theory (Fall)*: 17-34.
- Ghozali, I. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Haruman, T. (2008). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan, Survey Pada Perusahaan Manufaktur di PT. Bursa Efek Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak*.
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: managerial behaviour, agency cost and ownership structure. *Journal of Financial Economics, 3 (4)*, 305-360.
- Lee, T.S. & Yeh, Y.H. (2004). Corporate Governance and Financial Distress: Evidence from Taiwan. *Corporate Governance Vol. 12 (3)*, 378-388.
- Newell, Roberto, & Wilson, G. (2002). A Premium for Good Governance. *The McKinsey Quarterly, No. 3*, 20-23.
- Nur, E.D.P. (2007). Analisis Pengaruh Praktek Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan (Financial Distress): Suatu Kajian Empiris. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 9 No. 1*. Diperoleh pada tanggal 22

- Januari 2012 dari <http://jurnal.pdii.lipi.go.id/admin/jurnal/910788108.pdf>
- Ofek, E. (1993). Capital Structure and Firm Response to Poor Performance. *Journal of Financial Economics Vol. 34*, 3-30.
- Parulian, S.R. (2007). Hubungan Struktur Kepemilikan, Komisaris Independen dan Kondisi Financial Distress Perusahaan Publik. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 1 No.3*. Diperoleh pada tanggal 19 Desember 2011 dari <http://isjd.pdii.lipi.go.id/admin/jurnal/1307263274.pdf>
- Sandra, D. & Kusuma, I.W. (2004). Reaksi Pasar Terhadap Tindakan Perataan Laba Dengan Kualitas Auditor Dan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi. *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi VII*.
- Shleifer, A. & Vishny, R. (1997). A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance, Vol. 52, No. 2*, 737-783.
- Tjager, I.N., Alijoyo, F.A., Djemat, H.R., & Soembodo, B. (2003). *Corporate Governance: Tantangan dan Kesempatan bagi Komunitas Bisnis Indonesia*. Jakarta: PT. Prenhallindo.
- Waryanto. (2010). *Pengaruh Karakteristik Good Corporate Governance (GCG) terhadap Luas Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) di Indonesia*. [Skripsi]. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Whetten, D. (1987). Organizational Growth and Decline Process. *Annual Review of Sociology, Vol. 13*, 78-101.

PEDOMAN PENULISAN

Media Riset Akuntansi

Pedoman penulisan karya ilmiah pada Media Riset Akuntansi meliputi: Substansi, Gaya Penulisan, dan Ketentuan-ketentuan Khusus.

SUBSTANSI:

- **Tema Artikel**
Tema/Materi artikel harus mempunyai relevansi dengan bidang akuntansi.
- **Syarat Umum Artikel**
Artikel merupakan hasil penelitian berupa studi pustaka atau studi empiris (penelitian kuantitatif atau penelitian kualitatif). Artikel harus orisinal dan belum pernah atau sedang dalam proses penerbitan di media penerbitan lain.
- **Kemutakhiran Artikel**
Artikel harus mutakhir dilihat dari sisi waktu pelaksanaan penelitian dan isu yang dibahas.

GAYA PENULISAN

- **Sistematika dan Proporsi Artikel**
Artikel yang dikirim ke Media Riset Akuntansi disesuaikan sistematika dan proporsinya berdasarkan standar yang telah ditetapkan oleh Dewan Redaksi Media Riset Akuntansi, yaitu:
 1. **Judul (*Title*)**. Menggambarkan masalah yang diteliti, informatif, singkat dan lengkap.
 2. **Nama Penulis (*Author*)**. Nama penulis ditulis tanpa gelar, disertai penulisan alamat korespondensi berikut nomor telepon/HP/faks dan alamat *email*.
 3. **Abstrak (*Abstract*)**. Berisi pernyataan singkat, ringkas dan padat tentang masalah dan tujuan penelitian, metode penelitian dan hasil penelitian. Abstrak ditulis dalam dua bahasa yaitu Bahasa Indonesia dan Bahasa Inggris. Abstrak diketik dalam spasi tunggal dan maksimal 200 kata.
 4. **Kata Kunci (*Key Word*)**. Merupakan kata pokok yang menggambarkan masalah yang diteliti atau istilah yang menjadi dasar pemikiran gagasan, berupa kata tunggal atau gabungan kata.
 5. **Pendahuluan (*Introduction*)**. Menyajikan latar belakang yang memotivasi penulis dalam melakukan penelitian, rumusan masalah dan tujuan penelitian serta manfaat penelitian.
 6. **Tinjauan Pustaka (*Literature Review*)**. Memuat konsep-konsep teoritis yang digunakan sebagai kerangka atau landasan untuk menjawab masalah penelitian. Pembahasan difokuskan pada literatur-literatur yang membahas konsep teoritis yang relevan dengan rumusan masalah dan tujuan penelitian.
 7. **Metode Penelitian (*Research Method*)**. Menjelaskan pendekatan dan metode penelitian yang digunakan. Bagian ini menguraikan: sumber data, horison waktu, unit analisis data, metode pengumpulan dan pemilihan data, variabel dan pengukurannya, serta metode statistik yang digunakan untuk menganalisis data.
 8. **Hasil dan Pembahasan (*Findings and Discussion*)**. Hasil memberikan informasi mengenai hasil analisis data yang membantu peneliti