

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR DEWAN KOMISARIS, STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM DAN KOMITE AUDIT TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

Dwiki Ryno Ariesta, Anis Chariri¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

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

The population in this study is manufacture company listed on the Indonesia Stock Exchange in 2008-2010. Based on purposive sampling method, obtained 96 samples consisting of 18 financial distress samples and 78 non financial distress samples. The criteria of financial distress in this study is deficit equity company (negative equity) and / or get disclaimer opinions from auditor. Data analysis using regression logistic by SPSS program.

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

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

PENDAHULUAN

Teori keagenan (*agency theory*) mengindikasikan adanya perbedaan kepentingan antara pihak internal dan pihak eksternal dapat mengakibatkan timbulnya penyalahgunaan laporan keuangan (Jensen dan Meckling, 1976). Permasalahan timbul ketika kedua belah pihak mempunyai persepsi dan sikap yang berbeda dalam hal pemberian informasi yang digunakan *principal* untuk memberikan insentif kepada *agent*. *Agent* yang mempunyai informasi tentang operasi dan kinerja perusahaan secara riil dan menyeluruh, tidak akan memberikan informasi yang kurang menguntungkan, sehingga menimbulkan informasi yang tidak simetris (Ujiyantho dan Pramuka, 2007). Sugiri (2005) dalam Astika (2010) menyatakan bahwa salah satu motivasi manajemen adalah mengelabui kinerja ekonomi yang sebenarnya, dan itu dapat terjadi karena terdapat ketidaksimetrian informasi antara manajemen dan para pemegang saham suatu badan usaha. Christiwan dan Tarigan (2007) mengemukakan bahwa keputusan bisnis yang diambil manajer adalah memaksimalkan sumber daya (utilitas) perusahaan, namun demikian pemegang saham tidak dapat mengawasi semua keputusan dan aktivitas yang dilakukan oleh manajer. Suatu ancaman bagi pemegang saham jika manajer akan bertindak untuk kepentingannya sendiri, bukan untuk kepentingan pemegang saham. Satu kesalahan dalam pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajer bukan tidak mungkin dapat mengakibatkan kerugian besar bagi perusahaan yang dapat berakhir pada kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Menurut Platt dan Platt (2002), *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Kegagalan berbagai perusahaan di seluruh dunia dalam mencapai tujuan yang diharapkan, atau bahkan untuk dapat bertahan dalam dunia usaha, selalu dikaitkan oleh pasar modal internasional, pemakai laporan keuangan, dan profesi akuntansi dengan kelemahan dalam struktur *corporate governance* yang diterapkan perusahaan (Ellomi dan Gueyie, 2001). *Corporate governance* telah menjadi topik yang menarik untuk diteliti pada saat sekarang ini. Hal ini karena

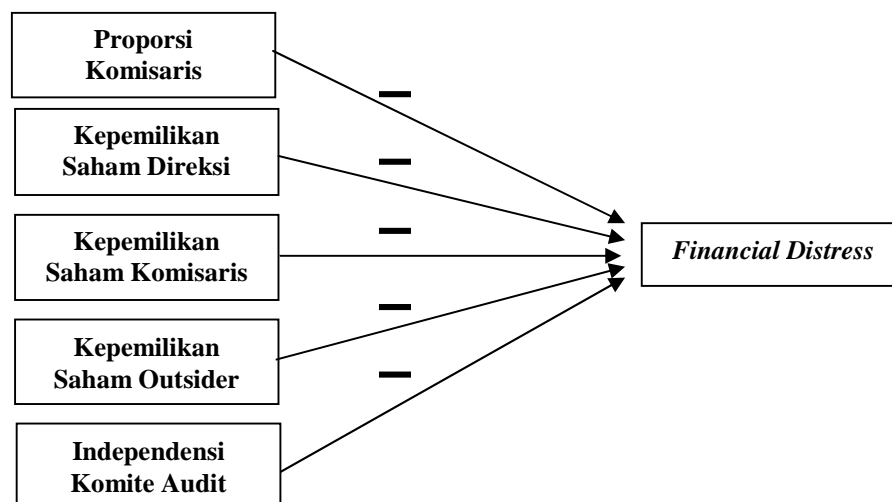
¹ Dwiki Ryno Ariesta, Anis Chariri

meningkatnya kebutuhan untuk menerapkan *good corporate governance* (GCG) yang dikemukakan secara global. Keadaan tersebut didorong oleh terjadinya skandal yang terjadi di Enron di AS dan PT. Lippo Tbk dan PT. Kimia Farma Tbk (Boediono, 2005) di Indonesia. Ciri utama dari *corporate governance* yang buruk adalah adanya tindakan dari manajer perusahaan yang mementingkan dirinya sendiri sehingga mengabaikan kepentingan investor, dimana ini akan menyebabkan jatuhnya harapan para investor tentang *return* atas investasi yang mereka harapkan (Darmawati dkk., 2005).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menemukan bukti empiris pengaruh struktur dewan komisaris, struktur kepemilikan saham dan komite audit terhadap *financial distress*.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Mekanisme *corporate governance* diharapkan dapat menjadi hal yang dapat mengurangi masalah konflik kepentingan antara *agent* dan *principal*, sehingga asimetri informasi yang ada antara manajemen dan pemegang saham akan menjadi kecil. Meningkatnya perhatian atas banyaknya kasus kesulitan keuangan maupun kegagalan perusahaan akibat lemahnya *corporate governance* yang melibatkan perusahaan-perusahaan besar menjadikan efektivitas mekanisme *corporate governance* sebagai sebuah objek penelitian yang menarik. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh proporsi komisaris independen, kepemilikan saham direksi, kepemilikan saham komisaris, kepemilikan saham outsider dan independensi komite audit terhadap *financial distress*. Untuk memberikan gambaran tentang pengaruh negatif tersebut, dibuat sebuah bagan yang menggambarkan pengaruh antar variabel penelitian yang diturunkan dari hipotesis.



Pengaruh antara Proporsi Komisaris Independen dengan *Financial Distress*

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). Proporsi dewan komisaris independen harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan yang efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen (Antonia, 2008). Fama dan Jensen, (1983) dalam Kusumaning (2004) menyatakan bahwa pengendalian keputusan yang efektif merupakan fungsi positif dari rasio dewan komisaris eksternal dengan total keanggotaan dewan komisaris. Terdapatnya proporsi komisaris independen pada jajaran dewan komisaris dianggap sebagai mekanisme pemeriksa dan penyeimbang di dalam meningkatkan efektivitas dewan komisaris.

Semakin berfungsinya komisaris independen dalam mengawasi manajer, pengawasan terhadap direksi dalam kebijakan finansial atau penggunaan dana yang merugikan perusahaan dan dapat mengarahkan perusahaan ke dalam kesulitan keuangan (*financial distress*) dapat diminimalkan. Daily dan Dalton (1994), Dalton (1995) dalam Abdullah (2006) menyatakan adanya pengaruh independensi dewan komisaris dengan perusahaan *distress*. Elloumi dan Gueyie (2001) mendapatkan bahwa persentase anggota dari luar dewan komisaris pada perusahaan yang mengalami *financial distress* secara signifikan lebih rendah dibanding pada perusahaan sehat yang

berarti besarnya proporsi komisaris independen pada jajaran dewan dapat menaikkan tingkat kesehatan perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang diajukan:

H₁: Proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap financial distress

Pengaruh Antara Kepemilikan Saham Direksi terhadap *Financial Distress*

Agency Theory menjelaskan bahwa terdapat pemisahan antara kepemilikan dalam suatu perusahaan yang akan berpotensi munculnya disebabkan adanya konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. Para pemegang saham luar akan berusaha untuk memperbaiki fungsi pengawasannya terhadap perilaku manajemen dalam upaya meminimalisir *agency cost* yang mungkin timbul (Jensen dan Meckling, 1976).

Jansen dan Meckling (1976) menilai ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Kepemilikan direksi terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen (Jansen dan Meckling, 1976), sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan berkurang apabila seorang manajer atau direksi adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik.

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

H₂: Kepemilikan saham oleh direksi berpengaruh negatif terhadap financial distress

Pengaruh Antara Kepemilikan Saham Komisaris terhadap *Financial Distress*

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

Agency Theory menjelaskan bahwa dewan komisaris yang memiliki saham pada perusahaan akan memberikan motivator yang besar dalam menunjang pengawasan yang lebih efektif terhadap direksi. Hasil penelitian oleh Abdullah (2006) menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh komisaris dapat menghindarkan perusahaan dari *financial distress*. Dengan demikian hipotesis yang diajukan:

H₃: Kepemilikan saham oleh komisaris berpengaruh negatif terhadap financial distress

Pengaruh Kepemilikan Saham Outsider dengan *Financial Distress*

Corporate governance yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima keuntungan atas dana yang telah mereka investasikan (Taman dan Nugroho, 2011). Dalam perspektif teori keagenan, *agent* yang *risk adverse* dan yang cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan *resources* (berinvestasi) yang tidak meningkatkan kinerja perusahaan. Permasalahan agensi ini akan mengindikasikan bahwa perusahaan tidak akan mengalami *distress* apabila pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan *resources* perusahaan, dalam bentuk investasi yang tidak layak (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

Kepemilikan saham outsider diharapkan dapat menjalankan peranan penting dalam menentukan *financial distress*, terlebih orang-orang yang memiliki sebagian besar saham. Dalam

hal ini, kepemilikan outsider berhubungan erat dengan kinerja keuangan perusahaan, karena outsider hanya akan melakukan investasi pada perusahaan yang sehat secara *financial* (Abdullah, 2006). Penelitian sebelumnya oleh Abdullah (2006), menunjukkan adanya pengaruh negatif dari kepemilikan saham outsider terhadap *financial distress*. Dengan demikian hipotesis yang diajukan:

H₄: Kepemilikan saham outsider berpengaruh negatif terhadap financial distress

Pengaruh Independensi Komite Audit dan *Financial Distress*

Peraturan BEI dan ketentuan pedoman *corporate governance* dalam pembentukan komite audit yang efektif menyatakan bahwa komite audit terdiri tidak kurang dari tiga anggota yang mayoritas independen, yaitu sekurang-kurangnya satu orang komisaris independen dan sekurang-kurangnya dua orang anggota lainnya berasal dari luar perusahaan. Independensi ini bertujuan untuk memelihara integritas serta pandangan yang objektif dalam laporan serta penyusunan rekomendasi yang diajukan oleh komite audit, karena individu yang independen cenderung lebih adil dan tidak memihak serta obyektif dalam menangani suatu permasalahan (FCGI, 2002).

Keberadaan anggota yang independen sebagai mayoritas anggota komite audit akan meningkatkan independensi komite dan akan mengoptimalkan reputasi komite audit sebagai monitor yang baik, karena anggota yang independen mampu memberikan opini yang independen, lebih objektif dan lebih mampu menawarkan kritik dalam hubungannya dengan kebijakan-kebijakan yang dilakukan oleh manajemen (Porter dan Gendall, 1993) dalam Rahmat, Iskandar dan Saleh (2008). Komite audit independen akan menambah kepercayaan investor terhadap laporan keuangan dan akan mengurangi kemungkinan perusahaan berada dalam kondisi kesulitan keuangan karena sebuah kasus penyimpangan tata kelola perusahaan. Pada penelitian sebelumnya oleh Abdullah (2006) menunjukkan adanya pengaruh negatif independensi komite audit terhadap *financial distress*. Dengan demikian hipotesis yang diajukan:

H₅: Independensi komite audit berpengaruh negatif terhadap financial distress

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Penelitian ini mendefinisikan perusahaan yang mengalami *financial distress* mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Abdullah (2006) yang dapat diterapkan di BEI yaitu perusahaan yang mengalami defisit ekuitas (ekuitas bernilai negatif). Variabel *financial distress* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan angka dummy. Kode 1 untuk perusahaan *financial distress* (FD) dan kode 0 untuk perusahaan *non financial distress* (Non FD). Variabel proporsi komisaris independen diukur dengan membagi jumlah komisaris independen dengan total komisaris dalam suatu perusahaan (Lai, 2005). Kepemilikan saham direksi diukur dengan membagi jumlah saham yang dimiliki direksi dengan total saham perusahaan (Febrianto, 2011). Kepemilikan saham komisaris diukur dengan membagi jumlah saham yang dimiliki komisaris dengan total saham perusahaan (Febrianto, 2011). Kepemilikan saham outsider diukur dengan membagi jumlah saham yang dimiliki orang luar di atas 5% dengan total saham perusahaan (Berger dan Patti, 2003), dan independensi komite audit diukur dengan membagi jumlah anggota komite audit independen dengan jumlah anggota komite audit (Rahmat dan Iskandar, 2008).

Penentuan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008 – 2010 yang berjumlah 593 perusahaan, sedangkan penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan, dengan kriteria sebagai berikut:

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

Metode Analisis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan regresi logistik (*logistic regression*) sebagai berikut:

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

Dimana:

- Fd = *Financial distress*
 Nilai 1 (satu) untuk perusahaan *financial distressed* dan
 Nilai 0 (nol) perusahaan *non financial distressed*.
- INDEP = Proporsi Komisaris independen
 MGROWN = Kepemilikan saham oleh direksi
 COMOWN = Kepemilikan saham oleh komisaris
 OUTBLK = Kepemilikan saham outsider
 ACINDP = Independensi Komite Audit
 SIZE = Ukuran perusahaan

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Berdasarkan kriteria-kriteria pengambilan sampel yang telah ditetapkan, diperoleh ukuran sampel sebanyak 96 perusahaan yang dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1
Perincian Jumlah Sampel

| Tahun | <i>Non Financial Distress</i> | <i>Financial Distress</i> |
|-------|-------------------------------|---------------------------|
| 2008 | 25 | 7 |
| 2009 | 27 | 5 |
| 2010 | 26 | 6 |
| Total | 78 | 18 |

Perusahaan-perusahaan sampel sebagian besar tidak mengalami *financial distress* (Non FD) dengan persentase 81,2% atau berjumlah 78 perusahaan, sedangkan perusahaan yang mengalami *financial distress* (FD) berjumlah 18 perusahaan atau 18,8% sebagaimana tersaji pada Tabel 2.

Tabel 2
Deskripsi *Financial Distress*

| | Jumlah | Persen |
|--------|--------|--------|
| Non FD | 78 | 81.2 |
| FD | 18 | 18.8 |
| Total | 96 | 100.0 |

Deskripsi Variabel

Dari Tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata (*mean*) untuk perusahaan *non financial distress* mayoritas lebih besar dibanding perusahaan *financial distress*, hanya pada proporsi komisaris independen yang memiliki nilai *mean* untuk perusahaan *non financial distress* lebih kecil dibanding perusahaan *financial distress*. Perbedaan nilai *mean* yang relatif kecil antara perusahaan Non FD dan FD ada pada variabel proporsi komisaris independen (0,398385 dengan 0,439806), independensi komite audit (0,660288 dengan 0,638917), kepemilikan saham direksi (0,1680 dengan 0,0000), kepemilikan saham komisaris (0,59999 dengan 0,4552), kepemilikan saham outsider (32,8450 dengan 29,5050) dan ukuran perusahaan (2,697614 dengan 2,533780).

Tabel 3
Statistik Deskriptif

| | | N | Mean | Std. Deviation | Minimum | Maximum |
|--------|--------|----|------------|----------------|---------|---------|
| INDEP | Non FD | 78 | .398385 | .1159673 | .2000 | .6667 |
| | FD | 18 | .439806 | .0895163 | .2500 | .5000 |
| | Total | 96 | .406151 | .1122424 | .2000 | .6667 |
| ACINDP | Non FD | 78 | .660288 | .0322652 | .5000 | .6667 |
| | FD | 18 | .638917 | .0639265 | .5000 | .6667 |
| | Total | 96 | .656281 | .0405635 | .5000 | .6667 |
| MGROWN | Non FD | 78 | .1680 | .87883 | .00 | 5.71 |
| | FD | 18 | .0000 | .00000 | .00 | .00 |
| | Total | 96 | .1365 | .79394 | .00 | 5.71 |
| COMOWN | Non FD | 78 | .5999 | 1.52525 | .00 | 5.58 |
| | FD | 18 | .4552 | .66268 | .00 | 1.40 |
| | Total | 96 | .5727 | 1.40265 | .00 | 5.58 |
| OUTBLK | Non FD | 78 | 32.8450 | 19.50350 | 5.47 | 68.01 |
| | FD | 18 | 29.5050 | 16.36894 | .08 | 56.90 |
| | Total | 96 | 32.2188 | 18.92031 | .08 | 68.01 |
| SIZE | Non FD | 78 | 2.697614E1 | 1.6555775 | 24.0689 | 30.2713 |
| | FD | 18 | 2.533780E1 | 1.2940486 | 21.5262 | 27.0895 |
| | Total | 96 | 2.666895E1 | 1.7130324 | 21.5262 | 30.2713 |

Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan penilaian kelayakan model regresi (*goodness of fit test*), nilai signifikansi *Hosmer and Lemeshow Goodness-of-fit test statistics* menunjukkan angka sebesar 0,438. Dengan demikian nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$. Hal ini menunjukkan tidak diperoleh adanya perbedaan antara data estimasi model regresi logistik dengan data observasinya. Hal ini berarti bahwa model tersebut sudah tepat dengan tidak perlu adanya modifikasi model. Hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada Tabel 4.

Hasil pengujian terhadap hipotesis pertama menunjukkan bahwa hipotesis pertama ditolak. Penerimaan hipotesis pertama menunjukkan bahwa variabel proporsi komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* dengan nilai signifikansi sebesar 0,004, hasil ini bertolak belakang dengan hipotesis yang memiliki arah negatif. Hal ini berarti bahwa semakin besar proporsi komisaris independen akan meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hal ini bertolak belakang dengan *agency theory* yang menjelaskan bahwa semakin besar jumlah komisaris independen pada dewan komisaris, maka semakin baik mereka bisa memenuhi peran mereka di dalam mengawasi dan mengontrol direktur eksekutif untuk tidak melakukan tindakan oportunistik, dan dapat menjauhkan perusahaan *financial distress*. Hasil dari pengujian variabel ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Abdullah (2006), yang menjelaskan bahwa tidak adanya pengaruh signifikan independensi dewan komisaris terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Hasil pengujian terhadap hipotesis kedua menunjukkan bahwa variabel kepemilikan saham direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Dengan nilai signifikansi sebesar 0,947. Hal ini bertolak belakang dengan teori keagenan yang memberikan argumentasi bahwa kepemilikan saham oleh manajemen dapat mengurangi biaya keagenan, yang pada akhirnya hal ini akan mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Bertolak belakang dengan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Abdullah (2006), yang menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh direksi dapat menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Kondisi ini disebabkan oleh kecilnya persentase kepemilikan saham oleh direksi

pada setiap perusahaan sehingga nilai tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

Tabel 4
Hasil Uji Hipotesis

| | B | S.E. | Wald | df | Sig. | Exp(B) |
|---------------------|---------|---------|--------|----|------|--------|
| Step 1 ^a | | | | | | |
| INDEP | 10.832 | 3.811 | 8.080 | 1 | .004 | 5.064 |
| ACINDP | -16.030 | 7.494 | 4.576 | 1 | .032 | .000 |
| MGROWN | -4.308 | 6.499E4 | .004 | 1 | .947 | .000 |
| COMOWN | -.072 | .236 | .094 | 1 | .759 | .930 |
| OUTBLK | -.030 | .022 | 1.952 | 1 | .162 | .970 |
| SIZE | -1.034 | .308 | 11.245 | 1 | .001 | .355 |
| Constant | 32.344 | 9.203 | 12.351 | 1 | .000 | 1.114 |

a. Variable(s) entered on step 1: INDEP, ACINDP, MGROWN, COMOWN, OUTBLK, SIZE.

Pengujian terhadap hipotesis ketiga menunjukkan bahwa variabel kepemilikan saham komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* dengan nilai signifikansi 0,759. Hal ini bertolak belakang dengan teori keagenan yang mengemukakan bahwa keberadaan komisaris yang memiliki saham perusahaan dapat meningkatkan aspek pengawasan dewan komisaris karena mereka juga tidak menginginkan bahwa investasi mereka dalam perusahaan tidak menghasilkan kemakmuran bagi mereka. Kepemilikan saham oleh komisaris menjadi salah satu cara untuk mengintensifkan peran komisaris dalam melakukan pengawasan terhadap direksi guna menjamin bahwa direksi akan melaksanakan aktivitas perusahaan yang dapat meningkatkan nilai (Beatty dan Zajac 1994). Dalam hal ini komisaris yang memiliki saham dimaksudkan dapat mewakili kepentingan investor lain yang berkeinginan mendapatkan *return* atas investasi mereka, dan dapat menjauhkan perusahaan dari *financial distress*. Hasil dari pengujian variabel ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Abdullah (2006), yang menjelaskan bahwa terdapat pengaruh signifikan kepemilikan saham komisaris terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Pengujian terhadap hipotesis keempat menunjukkan variabel kepemilikan saham outsider tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* dengan nilai signifikansi sebesar 0,162. Dalam perspektif teori keagenan, *agent* yang *risk adverse* dan yang cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan *resources* (berinvestasi) yang tidak meningkatkan kinerja perusahaan. Permasalahan agensi ini akan mengindikasikan bahwa perusahaan tidak akan mengalami *distress* apabila pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan *resources* perusahaan, dalam bentuk investasi yang tidak layak (Siallagan dan Machfoedz, 2006). Dalam hal ini, kepemilikan outsider berhubungan erat dengan kinerja keuangan perusahaan, karena outsider hanya akan melakukan investasi pada perusahaan yang sehat secara *financial* (Abdullah, 2006). Hasil dari pengujian variabel ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Abdullah (2006), yang menjelaskan bahwa terdapat pengaruh signifikan kepemilikan saham outsider terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Pengujian terhadap hipotesis kelima menunjukkan bahwa variabel independensi komite audit berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* dengan nilai signifikansi sebesar 0,032. Dalam perspektif teori keagenan, *agent* yang *risk adverse* dan yang cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan *resources* (berinvestasi) yang tidak meningkatkan kinerja perusahaan. Permasalahan agensi ini akan mengindikasikan bahwa perusahaan tidak akan mengalami *financial distress* apabila pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan *resources* perusahaan, dalam bentuk investasi yang tidak layak (Siallagan dan Machfoedz, 2006). Dengan adanya keberadaan komite audit yang independen diharapkan dapat membantu memberikan pendapat profesional yang independen dalam rangka meningkatkan kualitas kinerja serta mengurangi penyimpangan pengelolaan perusahaan. Pada akhirnya, komite audit independen akan menambah kepercayaan

investor terhadap laporan keuangan dan akan mengurangi kemungkinan perusahaan berada dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) karena sebuah kasus penyimpangan tata kelola perusahaan. Hasil ini menunjukkan besarnya proporsi independensi dalam komite audit mampu membantu perusahaan dalam menghindari kesulitan keuangan (*financial distress*). Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rahmat *et al.* (2008) yang menunjukkan tidak ada hubungan negatif yang signifikan antara independensi dalam komite audit terhadap *financial distress*.

KESIMPULAN

Hasil penelitian ini juga menunjukkan beberapa faktor yang mempengaruhi *financial distress*. Dari lima faktor yang diteliti (proporsi komisaris independen, kepemilikan saham direksi, kepemilikan saham komisaris, kepemilikan saham outsider dan independensi komite audit), terbukti bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti besarnya jumlah komisaris independen meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Independensi komite audit berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, hal ini berarti independensi komite audit dapat membantu perusahaan dalam menghindari *financial distress*. Sedangkan faktor-faktor lain yaitu kepemilikan saham direksi, kepemilikan saham komisaris dan kepemilikan saham outsider terbukti tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

REFERENSI

- Abdullah, S.N. 2006. "Board structure and ownership in Malaysia: the case of distressed listed companies". VOL. 6 NO. 5 2006, pp. 582-594.
- Astika, I.B. (2010). *Manajemen Laba dan Motif yang Melandasinya*. Bali: Universitas Udayana.
- Beatty, R.P. and Zajac, E.J. (1994), "Managerial incentives, monitoring, and risk bearing: a study of executive compensation, ownership, and board structure in initial public offerings", *Administrative Science Quarterly*, Vol. 39, pp. 313-35.
- Berger, A. N. and Patti, E. B. 2003. Capital structure and firm performance: a new approach to testing agency theory and an application to the banking industry, *Journal of Banking and Finance*, vol. 30, no. 4, pp. 1065-1102.
- Boediono, Gideon. 2005. *Kualitas Laba : Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba Dengan Menggunakan Analisis Jalur*. Makalah SNA VIII.
- Christiawan, Y. J. dan Tarigan, J. 2007. "Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 9 No. 1, hal. 1-8
- Darmawati, D. dkk. "Hubungan *Corporate Governance* dan Kinerja Perusahaan", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 8 No. 1 (Januari, 2005), hlm. 404.
- Elloumi, F. and Gueyie, J. (2001), "Financial distress and corporate governance: an empirical analysis", *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, Vol. 1 No. 1, pp. 15-23.
- Febrianto, Randy. 2011. *Mekanisme Corporate Dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI), 2006, <http://www.fcgi.or.id>

- Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1976), "Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs, and ownership structure", *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, pp. 305-60.
- Kusumaning, Linda; 2004; *Analisis Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris dan Keberadaan Komite Audit Terhadap Aktivitas Manajemen Laba Pada Perusahaan Publik di Indonesia*, Tesis Universitas Gajah Mada.
- Lai, L.H. 2005. "Are Independent Directors Effective in Lowering Earnings Management in China." *A Dissertation*. Texas A & M University. pp. 1-85.
- McConnell, J.J. and Servaes, H. (1990), "Additional evidence on equity ownership and corporate value", *Journal of Financial Economics*, Vol. 27, pp. 595-612.
- Morck, R., Shleifer, A. and Vishny, R. (1988), "Management ownership and market valuation: an empirical analysis", *Journal of Financial Economics*, Vol. 20, pp. 293-316.
- Platt, H.D. and Platt, M.B. (2002), "Predicting corporate financial distress: reflections on choice-based sample bias", *Journal of Economics and Finance*, Vol. 26 No. 2, pp. 184-99.
- Rahmat, M.M., Iskandar, T.M., dan Saleh, N.M. (2008), "Audit committee characteristics in financially distressed and non-distressed companies", *Managerial Auditing Journal*, Vol. 24 No. 7, pp. 624-638.
- Siallagan, H. Dan Machfoedz, M. 2006. *Mekanisme Corporate, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*. Makalah SNA IX Padang.
- Taman, A. dan Nugroho, B.A. 2011. "Determinan Kualitas Implementasi Corporate Governance pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2008", *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*. Vol. IX No. 1, Hlm. 1-23.
- Ujiyantho dan Pramuka, 2007. *Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan*, SNA X, Unhas Makassar.