

## **PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE DAN INTANGIBLE ASSETS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS**

Hasniati  
Biana Adha Inapty  
Eni Indriani

### **ABSTRACT**

*The objective of this study is to examine the influence of corporate governance and intangible assets to ward financial distress. Corporate governance in this study is measured by board of directors, independent board, institutional ownership, managerial ownership and the audit committee. Intangible assets used in this study are measured by all intangible assets owned by the company. The population in this study is all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange, which continuously published financial statements in 2010-2012. Based on purposive sampling method, the sample consisted of 21 companies in the period 2010-2012 in order to obtain 63 observation data. Financial distress in this study is measured by the Altman Z-score. Hypothesis testing based on multiple linear regressions showed that the board of directors and independent board have positive influence on financial distress. The result also showed that managerial ownership has negative influence on financial distress, while institutional ownership, audit committee and intangible assets has no influence on the financial distress.*

*Keywords: Corporate Governance, Intangible assets, Financial Distress, & the Altman Z-score.*

### **PENDAHULUAN**

Krisis ekonomi yang melanda Indonesia sejak tahun 1998 telah mengakibatkan kesulitan keuangan yang buruk. Hal ini ditandainya dengan banyaknya perusahaan yang ditutup, perbankan yang dilikuidasi dan meningkatnya jumlah tenaga kerja yang menganggur. Pada saat krisis ini pula kondisi industri Indonesia mengalami kesulitan keuangan yang buruk. Menurut catatan BPS, yang mengalami pertumbuhan positif hanyalah sektor pertanian, sektor gas, listrik dan air bersih, serta pengangkutan dan komunikasi. Sementara sektor manufaktur mengalami kesulitan keuangan yang sangat buruk (data BPS mencatat hampir 13% dari sektor ini mengalami kepailitan) (Ramadhani dan Lukiviarman, 2009).

Corporate governance telah banyak menerima perhatian di negara-negara berkembang, terutama setelah krisis ekonomi yang melanda Asia pada tahun 1997-1998. Kegagalan penerapan Good Corporate Governance (GCG) diyakini sebagai salah satu penyebab utama krisis tersebut. Di antaranya ialah sistem regulasi yang lemah, standar akuntansi dan audit yang tidak konsisten, praktek perbankan serta dewan komisaris dan board of directors yang kurang peduli terhadap hak-hak pemegang saham minoritas (Bulkanwanica et al., 2006) dalam (Satriana, 2013). Johnson et al (2000) menunjukkan bahwa negara-negara dengan perlindungan hukum yang lemah terhadap pemegang saham minoritas mengalami dampak krisis yang lebih parah dibandingkan negara-

negara dengan perlindungan hukum yang kuat. Mitton (2002) juga menemukan corporate governance memiliki dampak positif yang kuat pada kinerja perusahaan selama krisis keuangan. Berdasarkan keyakinan-keyakinan inilah, penerapan Good Corporate Governance (GCG) dirasakan semakin penting dan tuntutan terhadap penerapan GCG secara konsisten dan komperhensif pun datang secara beruntun.

Corporate governance dapat didefinisikan sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka (FCGI, 2003). Corporate governance diterapkan untuk meningkatkan kinerja dan akuntabilitas perusahaan guna mengoptimalkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya dan berdasarkan pada nilai-nilai etika dan peraturan perundangan yang berlaku. Selain itu, corporate governance juga memberikan kerangka acuan yang memungkinkan pengawasan berjalan dengan baik dan diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan publik, khususnya investor dan kreditur terhadap perusahaan.

Penelitian Wijantini (2007) menyatakan bahwa perusahaan perlu memahami pentingnya faktor-faktor yang dapat memicu terjadinya kondisi kesulitan keuangan (financial distress) yang pada akhirnya dapat menyebabkan berhentinya operasi suatu perusahaan. Faktor-faktor yang perlu diperhatikan adalah besarnya utang yang dipakai, baik buruknya pengelolaan perusahaan serta memahami ciri industri.

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 Satriana (2013) 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.

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.

Keberadaan komite audit dalam perusahaan juga memiliki peranan yang tidak kalah pentingnya dalam menentukan keberhasilan perusahaan. Menurut FCGI (2003), 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.

Claessens, Djankov dan Ferri (1999) dalam Wijantini (2007), menyatakan masalah tata kelola perusahaan muncul karena lemahnya struktur pengawasan perusahaan terutama kurangnya pengawasan dari pemegang saham, dewan komisaris dan bank kreditur. Tingginya konsentrasi kepemilikan dan struktur kepemilikan yang berorientasi pada hubungan keluarga mengakibatkan keputusan strategi perusahaan masih berada pada anggota keluarga.

Menurut Lizal dalam (Fachrudinet all, 2011), salah satu penyebab kondisi financial distress perusahaan adalah corporate governance model, yaitu ketika perusahaan memiliki susunan aset yang tepat dan struktur keuangan yang baik namun demikian, dikelola dengan buruk. Pengelolaan yang buruk tersebut dapat disebabkan karena adanya konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham. Oleh karena itu, penerapan corporate governance yang efektif diharapkan dapat meminimalisir terjadinya konflik antara agen dan prinsipal. Efektivitas pelaksanaan corporate governance terkait pada beberapa karakteristik antara lain: struktur kepemilikan perusahaan, proporsi komisaris independen, biaya agensi manajerial dan opini auditor.

Salah satu aspek dalam mengukur kondisi financial distress yang tergolong sebagai perspektif baru dalam pengetahuan ilmu ekonomi adalah melalui pengukuran intangible assets perusahaan. Dampak dari aktiva tetap tak berwujud yang selanjutnya disebut dengan intangible assets, pada karakteristik perusahaan, hingga saat ini menjadi isu yang sering diperdebatkan dalam ilmu pengetahuan ekonomi baru (Swanson, 2010).

Aspek positif dari aktiva tidak berwujud yaitu, perkembangan nilai perusahaan dapat menghasilkan nilai pasar yang lebih melalui pendapatan perusahaan yang lebih tinggi (Eberhart et al. 2004). Penelitian dari sudut pandang ekonomi juga, (Breshi et al. 2000) dalam Rahmawati (2011)

berpendapat bahwa konsentrasi industri dan kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada inovasi perusahaan. Sebagai contoh, perusahaan industri yang bonafit cenderung memimpin dalam aplikasi paten.

Intangible Assets memiliki kekuatan yang besar dalam dampaknya membawa arah perusahaan menuju kemajuan atau dapat pula menjadi subject dari financial distress yang akan memicu terjadinya bankruptcy. Apabila sebuah perusahaan memperkuat intangible assets, maka dalam hal ini intangible assets memperkuat nilai perusahaan dimasa depan (Creating Future Opportunity) dan menjauhkan nilai perusahaan dari financial distress dengan Value Creating.

Hasil penelitian Satriana (2013) menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh signifikan terhadap perusahaan yang mengalami financial distress hanya variabel jumlah dewan direksi dan jumlah anggota komite audit. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hendriani (2011), dari hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara simultan variabel corporate governance berpengaruh terhadap financial distress dan secara parsial juga berpengaruh terhadap financial distress. Penelitian yang dilakukan Hanifah (2013) juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap financial distress. Penelitian ini mengarah pada penelitian yang dilakukan oleh Satriana (2013).

Dari uraian yang telah dijelaskan, penelitian ini akan menggunakan struktur corporate governance dan intangible assets sebagai variabel independen, sedangkan variabel dependennya adalah financial distress dengan menggunakan Altman Z-score sebagai alat ukur untuk memprediksi kesulitan keuangan (financial distress). Model Altman Z-score dipilih karena dianggap paling akurat dalam memprediksi kesulitan keuangan dan mampu memperoleh tingkat ketepatan prediksi sebesar 95% untuk data 1 tahun sebelum kebangkrutan.

Peneliti terdorong untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh corporate governance dan intangible assets terhadap financial distress, karena masih adanya research gap dari penelitian terdahulu (Satriana, 2013 ; Hendriani, 2011 ; Hanifah, 2013) dan intangible dipilih karena : Pertama pengukuran financial distress dengan intangible assets tersebut tergolong sebagai prespektif baru dalam pengetahuan ilmu ekonomi, sehingga peneliti tertarik menggunakan intangible assets untuk mengukur financial distress. Kedua intangible assets dapat meningkatkan nilai perusahaan dan satu-satunya sumber keunggulan perusahaan yang bersifat riil dan berkesinambungan, melekat pada manusia dan bersifat information-based. Berdasarkan uraian di atas penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul " Pengaruh Corporate Governance dan Intangible Assets terhadap Financial Distress".

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah asosiatif. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun juga hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini mempunyai tingkatan tertinggi dibandingkan dengan deskriptif dan komparatif. Dengan penelitian ini maka

akan dapat dibangun suatu teori yang dapat berfungsi menjelaskan, meramalkan, dan mengontrol suatu gejala (Sugiyono, 2005;11).

### **Lokasi Penelitian**

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012 yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh BEI melalui situs resmi BEI di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Alasan penentuan lokasi penelitian ini karena BEI merupakan sarana pasar modal terbesar yang ada di Indonesia sehingga lebih mudah dalam memperoleh informasi yang menunjang penelitian.

### **Populasi dan Sampel**

#### **Populasi**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek /subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2009:215). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 sampai tahun 2012.

#### **Sampel**

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2009:215). Pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu melibatkan pemilihan subjek yang berada di tempat yang paling menguntungkan untuk memberikan informasi yang dibutuhkan atau dengan kata lain pengambilan sampel dengan menetapkan kriteria tertentu (Sekaran,2006: 137).Yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010 sampai tahun 2012.Pengambilan sampel ditentukan dengan kebutuhan untuk penelitian ini dan disesuaikan berdasarkan kriteria-kriteria tertentu, yaitu:

1. Perusahaan yang digunakan sebagai data adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2010-2012.
2. Perusahaan yang memiliki Aktiva tetap tak berwujud (intangible Assets)
3. Perusahaan yang pelaporan keuangannya menggunakan mata uang rupiah.
4. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten dan informasinya lengkap selama periode 2010-2012.

Berdasarkan metode purposive sampling diperoleh sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 21 perusahaan manufaktur.Hasil seleksi dapat dilihat pada tabel 1.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi, yakni teknik pengumpulan data dengan mendapatkan data berupa laporan keuangan tahunan yang telah dikeluarkan perusahaan telah diaudit pada periode 2010-2012. Data tersebut diperoleh melalui situs resmi yang dimiliki oleh Bursa Efek Indonesia ( BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Selain itu dilakukan juga studi pustaka yaitu teknik pengumpulan data yang diperoleh dari

buku teks, jurnal ilmiah, artikel, serta sumber tertulis lainnya yang dibutuhkan juga dapat dijadikan sumber pengumpulan data.

**Tabel 1**  
**Prosedur Pemilihan Sampel**

| No                   | Keterangan  | Jumlah    |
|----------------------|---|-----------|
| 1                    | Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012                             | 163       |
| 2                    | Perusahaan yang tidak memiliki Intangible Assets  | (116)     |
| 3                    | Perusahaan yang pelaporan keuangannya tidak menggunakan mata uang rupiah                  | (7)       |
| 4                    | Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2010-2012 | (19)      |
| <b>Jumlah Sampel</b> |   | <b>21</b> |

### **Jenis Dan Sumber Data**

#### **Jenis Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Data kuantitatif merupakan data penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik (Sugiyono, 2009 : 7). Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan manufaktur selama periode 2010-2012.

#### **Sumber Data**

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dari sumber utama yang dijadikan objek peneliti tetapi melalui sumber pembantu. Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini tidak langsung diperoleh dari perusahaan tertentu tetapi melalui laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI dan yang dipublikasikan di media cetak Indonesia, media internet, laporan tahunan perusahaan manufaktur, dan Indonesian stockexchange (IDX) selama periode 2010-2012.

### **Definisi Operasional Variabel**

Definisi operasional dan pengukuran variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### **Variabel Terikat ( Variabel Dependen)**

Variabel terikat yang ada dalam penelitian ini adalah financial distress. Pada penelitian ini financial distress diukur dengan menggunakan Model Altman Z-score. Model Altman Z-score dipilih karena model Altman Z-score paling akurat dalam memprediksi financial distress (Swanson, 2010). Berdasarkan aturan Altman z-score, terdapat beberapa batasan nilai yang digunakan dalam perhitungan Altman z-score (Supardi & Mastuti, 2003). Nilai cut-off seperti berikut :

$Z < 1,81$  : Bangkrut

$1,81 < Z < 2,67$  : Grey area

$Z > 2,67$  : Tidak bangkrut

Secara matematis persamaan Altman Z-score tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut (Altman, 1968) :

$$Z = 1,2 * X1 + 1,4 * X2 + 3,3 * X3 + 0,6 * X4 + 1,0 * X5$$

Dimana:

- X1 : Working Capital to Total Asset (Modal kerja dibagi total aktiva)  
X2 : Retained Earnings to Total Assets (Laba ditahan dibagi total aktiva)  
X3 : Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets (Laba sebelum pajak dan bunga dibagi total aktiva)  
X4 : Market Value of Equity to Book Value of Debt (Nilai pasar modal dibagi dengan nilai buku hutang)  
X5 : Sales to Total Assets (Penjualan dibagi total aktiva).

### **Variabel Bebas (Variabel Independen)**

#### ***Jumlah Dewan Direksi (DIRSIZE)***

Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang (Wardhani, 2006). Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan atau strategi yang akan diambil baik jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia, jumlah anggota dewan direksi harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan. Dalam penelitian ini, ukuran dewan direksi diukur dengan menghitung jumlah anggota dewan direksi yang ada dalam perusahaan pada periode t, termasuk CEO (Wardhani, 2006).

DD = Jumlah nominal dari anggota yang tergabung dalam dewan direksi

#### ***Proporsi Dewan Komisaris Independen (COMINDEP)***

Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen (Wardhani, 2006). Proporsi komisaris independen dihitung dengan cara :

$$\text{Proporsi Komisaris Independen} = \frac{x}{y}$$

Keterangan :

X = Jumlah komisaris independen pada sebuah perusahaan pada periode t

Y = Total jumlah komisaris pada sebuah perusahaan pada periode t

Jumlah Komisaris Independen didasarkan pada laporan tahunan perusahaan yang bersangkutan. Apabila dalam laporan tahunan tersebut tidak tercantum Komisaris Independen, maka jumlah Komisaris Independen dianggap sama dengan 0.

#### ***Kepemilikan Institusional (INSTOWN)***

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 Satriana, 2013).nKepemilikan institusional dalam variabel

ini dapat diukur dengan jumlah persentase kepemilikan daripada saham institusional yang berasal dari institusi perusahaan.

$$INST = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

### **Kepemilikan Manajerial (MAOWN)**

Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen, dalam hal ini kepemilikan oleh dewan direksi dan dewan komisaris (Fitdini, 2009). Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini diukur dari persentase tingkat kepemilikan oleh dewan direksi dan dewan komisaris (Wardhani, 2006).

$$MAOWN = \frac{\text{Jumlah Saham Dewan Direksi}}{\text{Jumlah Saham Dewan Komisaris}} \times 100 \%$$

### **Komite Audit (ACSIZE)**

Komite Audit merupakan salah satu bagian dari mekanisme tata kelola perusahaan dalam melakukan pengendalian internal dan merupakan salah satu elemen kunci dalam struktur corporate governance yang membantu mengendalikan dan mengawasi manajemen (Kristanti, 2012). Variabel ukuran komite audit dalam penelitian ini diukur dengan jumlah anggota di dalam komite audit.

### **Aktiva Tetap Tak Berwujud ( Intangible Assets)**

Aktiva tetap tak berwujud (intangible assets) merupakan aktiva yang tidak dapat dilihat, bukti keberadaannya hanya dilihat dari akte perjanjian, kontrak, dan lain-lain seperti : Patent, Franchise, dan lainnya (Rahmawati, 2011). Aset tak berwujud diukur berdasarkan nilai perolehan dikurangi penyisihan penurunan nilai. Peneliti menggunakan harga perolehan dan penyisihan penurunan nilai (amortisasi) untuk mengukur intangible assets karena intangible assets memiliki masa manfaat yang terbatas, untuk itu perlu untuk dihitung agar dapat mengetahui jumlah bersih dari intangible assets dan mudah untuk mengalokasikan harga perolehan aset tak berwujud selama estimasi masa manfaatnya. Namun hasil dari intangible assets ini di log kan agar nilai satuannya tidak terlalu jauh dengan variabel lainnya.

$$\text{Intangible Assets} = \frac{\text{Harga Perolehan} - \text{Penyisihan Penurunan Nilai (Amortisasi)}}{\text{Nilai (Amortisasi)}}$$

### **Prosedur Analisis Data**

Untuk menguji seluruh hipotesis yang ada didalam penelitian ini, digunakan metode regresi berganda. Analisis regresi dilakukan untuk mengukur kekuatan hubungan dan menunjukkan arah hubungan antara variabel independen (Corporate Governance dan Intangible Assets) terhadap financial distress sebagai variabel dependen.

### **Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskriptifkan variabel-variabel dalam penelitian ini. Statistik deskriptif akan memberikan gambaran umum dari setiap variabel penelitian. Alat analisis yang digunakan adalah nilai rata-rata (mean), distribusi frekuensi, minimum dan maksimum serta deviasi standar.

### **Uji Asumsi Klasik**

Suatu model regresi berganda yang digunakan untuk menguji hipotesis harus memenuhi asumsi klasik. Uji asumsi klasik tersebut terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas.

### **Analisis Regresi**

Pengujian terhadap hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi dilakukan untuk mengukur kekuatan hubungan dan menunjukkan arah hubungan antara variabel independen (Corporate Governance dan Intangible Assets) terhadap financial distress sebagai variabel dependen. Persamaan regresi berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + e$$

Dimana :

Y = Financial Distress,  $\beta_0$  = Konstanta,

$\beta$  = Koefisien regresi,

X1 = Dewan direksi,

X2 = Dewan komisaris independen,

X3 = Kepemilikan institusional,

X4 = Kepemilikan manajerial,

X5 = Komite audit,

X6 = Aktiva tetap tak berwujud (Intangible Assets)

E = Error.

### **Goodness Of Fit Test**

- a. Koefisien Determinasi  
Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.
- b. Uji F  
Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2005).
- c. Uji T  
Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

## **PEMBAHASAN**

Hasil penelitian mengindikasikan bahwa jumlah dewan direksi (DIRSIZE) signifikan mempengaruhi kesulitan keuangan (financial distress). Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian Darmawati (2004), Masruddin (2007), dan Nur DP (2007) yang menyatakan bahwa ukuran dewan direksi signifikan dengan kemungkinan terjadinya financial distress dimana pengaruhnya bertanda negatif. Dilihat dari data hasil perhitungan variabel (lampiran 7) untuk variabel dependen (financial distress) sebagian besar memiliki nilai cut-off altman z-score di atas (1,81) yang artinya sebagian besar tingkat kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (financial distress) rendah. Kemungkinan hasil signifikan disebabkan karena jumlah dewan direksi dalam

perusahaan mampu menjalankan perusahaan dengan optimal sehingga memungkinkan perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan.

Hasil penelitian mengindikasikan bahwavariabel dewan komisaris independen (COMINDEP) signifikan mempengaruhi kesulitan keuangan (financial distress). Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil Setiawan (2008) yang menyatakan ukuran dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap financial distress. Keadaan ini juga didukung atau sejalan dengan hasil penelitian Tabalujan (2002) yang menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia, pembentukan dewan komisaris terbatas hanya untuk memenuhi aturan pendirian sebuah perusahaan yang go public, dalam prakteknya dewan komisaris independen tidak bekerja secara optimal sesuai dengan peran yang seharusnya dilaksanakan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Huang dan Zhao (2008) menyatakan bahwa corporate governance berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan (financial distress). Dilihat dari data hasil perhitungan variabel (lampiran 7) untuk variabel dependen (financial distress) sebagian besar memiliki nilai cut-off altman z-score di atas (1,81) yang artinya sebagian besar tingkat kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (financial distress) rendah. Kemungkinan hasil signifikan disebabkan karena jumlah dewan komisaris independen lebih besar mampu menjalankan perusahaan dengan optimal sehingga memungkinkan perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan.

Hasil penelitian mengindikasikan bahwavariabel kepemilikan institusional (INSTOWN) tidak memiliki pengaruh kesulitan keuangan (financial distress). Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Masruddin (2007). Sedangkan hasil penelitian ini yang dilakukan oleh Crutchley (1999) dan Nur DP (2007) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan perusahaan. Dengan demikian kepemilikan institusional yang diharapkan akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen sehingga biaya agensi dapat diminimalkan, tidak dapat dibuktikan dalam penelitian ini. Dilihat dari data perhitungan variabel penelitian (lampiran 7) untuk variable dependen (financial distress) sebagian besar memiliki nilai cut-off altman z-score di atas (1,81) yang artinya sebagian besar perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan (financial distress). Dan hasil perhitungan variable kepemilikan institusional (lampiran 7) menunjukkan bahwa kepemilikan dalam perusahaan memiliki persentase yang besar. Dengan jumlah persentase kepemilikan institusional yang besar dapat menghindari perusahaan mengalami kesulitan keuangan (financial distress) sehingga X dan Y sesuai dengan hipotesis dalam penelitian ini, namun hasil statistiknya berbeda dengan hipotesis. Selain karena hasil statistiknya menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak signifikan terhadap financial distress, hal lain yang menyebabkan hasil tidak signifikan adalah karena perusahaan dalam penelitian ini rata-rata tidak mengalami kesulitan keuangan (financial distress), pengukuran kesulitan keuangannya menggunakan pengukuran menggunakan altman z-score. Hal itulah yang menyebabkan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap kesulitan keuangan (financial distress).

Hasil penelitian mengindikasikan bahwavariabel kepemilikan manajerial signifikan mempengaruhi kesulitan keuangan (financial distress). Hasil penelitian

ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur DP (2007). Sedangkan hasil penelitian Masruddin (2007) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh terhadap financial distress. Dilihat dari data hasil perhitungan variabel (lampiran 7) untuk variabel dependen (financial distress) sebagian besar memiliki nilai cut-off altman z-score di atas (1,81) yang artinya sebagian besar tingkat kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (financial distress) rendah. Kemungkinan hasil signifikan disebabkan karena persentase jumlah kepemilikan manajerial lebih besar, sehingga mampu mendorong turunnya potensi terjadinya kesulitan keuangan (financial distress). Keadaan tersebut disebabkan karena peningkatan kepemilikan manajerial akan mampu menyatukan kepentingan antar pemegang saham dan manajer (Nur Dp, 2008).

Hasil penelitian mengindikasikan bahwa variabel komite audit (ACSIZE) tidak signifikan mempengaruhi kesulitan keuangan (financial distress). Dari hasil ini dapat dikatakan bahwa ukuran komite audit kurang mampu menunjang efektivitas kinerja dari komite audit tersebut. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan et al. (2008) yang memberikan bukti empiris bahwa ukuran komite audit tidak berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan (financial distress). Sedangkan hasil penelitian ini berbeda dengan hasil yang dilakukan oleh Hanifah (2013). Dalam penelitian Hanifah (2013) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap kesulitan keuangan (financial distress). Dilihat dari data perhitungan variabel penelitian (lampiran 7) untuk variabel dependen (financial distress) sebagian besar memiliki nilai cut-off altman z-score di atas (1,81) yang artinya sebagian besar perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan (financial distress). Dan hasil perhitungan variabel komite audit (lampiran 7) menunjukkan bahwa rata-rata jumlah komite audit dalam perusahaan sebanyak 3 orang, hal ini telah sesuai dengan peraturan atau ketentuan Bapepam Lk no: KEP-643/BL/2012. Oleh karena itu data untuk variabel X dan Y menunjukkan bahwa perusahaan terhindar dari kesulitan keuangan atau sesuai dengan hipotesis. Namun hasil perhitungan SPSS atau perhitungan statistiknya berbeda dengan hipotesis. Selain karena hasil statistiknya menunjukkan bahwa variabel komite audit tidak signifikan terhadap financial distress, hal lain yang menyebabkan hasil tidak signifikan adalah karena perusahaan dalam penelitian ini rata-rata tidak mengalami kesulitan keuangan (financial distress), pengukuran kesulitan keuangannya menggunakan pengukuran menggunakan altman z-score.

Hasil penelitian mengindikasikan bahwa variabel intangible assets (IA) tidak mempengaruhi kesulitan keuangan (financial distress). Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil yang dilakukan oleh Rahmawati (2013) dan Swanson (2010). Dilihat dari data perhitungan variabel penelitian (lampiran 7) untuk variabel dependen (financial distress) sebagian besar memiliki nilai di atas nilai cut-off altman z-score (1,81) yang artinya sebagian besar perusahaan tingkat kesulitan keuangan (financial distress) rendah. Dan hasil perhitungan variabel independen intangible assets (lampiran 7) menunjukkan bahwa rata-rata jumlah intangible assets perusahaan berada di atas standarisasi cut-off altman z-score (1,81), ini berarti variabel independen intangible assets dapat mengurangi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Hal ini sesuai dengan hipotesis dalam penelitian ini, namun hasil pengujian dengan menggunakan

SPSS berbeda dengan hipotesisnya. Selain karena hasil statistiknya menunjukkan bahwa variabel intangible assets tidak signifikan terhadap financial distress, hal lain yang menyebabkan hasil tidak signifikan adalah karena perusahaan dalam penelitian ini rata-rata tidak mengalami kesulitan keuangan (financial distress), pengukuran kesulitan keuangannya menggunakan pengukuran menggunakan altman z-score. Hal itulah yang menyebabkan variabel intangible assets tidak berpengaruh dengan kesulitan keuangan.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil pembahasan dari penelitian yang telah dilakukan, maka simpulan dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel dewan direksi, dean komisaris independen dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap financial distress, sedangkan variabel kepemilikan institusional, komite audit dan intangible assets tidak berpengaruh terhadap financial distress.

### **Keterbatasan Penelitian**

Hasil dari penelitian ini mempunyai beberapa kelemahan, antara lain :

1. Pemilihan sampel dari penelitian ini hanya mencakup pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara 2010-2012 dan perusahaan yang dijadikan sampel terbatas pada kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Hal ini mungkin akan berbeda jika dilakukan pada perusahaan berjenis lain dan dilakukan dengan periode yang lebih panjang.
2. Dalam penelitian ini, pengujian ini dilakukan dengan asumsi bahwa tidak ada variabel yang ikut mempengaruhi kesulitan keuangan yang dialporkan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2010-2012 selain dari table yang diteliti.

### **Saran**

Dengan merujuk pada hasil penelitian, beberapa saran yang dapat diberikan antara lain :

1. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan agar perusahaan yang akan dijadikan sebagai sampel tidak hanya terbatas pada perusahaan manufaktur saja.
2. Selain itu bagi peneliti selanjutnya, penulis menyarankan untuk menambah periode penelitian dengan harapan bisa mendapatkan hasil yang lebih reliable, sehingga dapat digunakan untuk analisa jangka panjang. Selain itu perlu juga untuk menambah variabel-variabel yang mempengaruhi kesulitan keuangan (financial distress).

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Altman E. 1968. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate bankruptcy. *Journal of Finance*, September, 1968.
- \_\_\_\_\_. 1983. *Corporate Financial Distress: A Complete Guide to Predicting, Avoiding, and Dealing with Bankruptcy* (New York: John Wiley & Sons).

- Anggarini, Tifani Vota. 2010. Pengaruh Karakteristik Komite Audit terhadap Financial Distress. Skripsi S1. Program Sarjana Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro.
- Anyta.2011. Analisis Mekanisme Corporate Governance terhadap Voluntary Corporate Governance Disclosure.Skripsi S1.Program Sarjana Ekstensi Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro.
- Badan Pengawas Pasar Modal. 2004. Kep-29/PM/2004. Pembentukan dan Pedoman Kerja Komite Audit.
- \_\_\_\_\_2012. Kep-643/BL/2012. Pembentukan dan Pedoman Kerja Komite Audit.
- Bodroastuti, Tri. 2009. Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Financial Distress. Skripsi S1.Program Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi. Widya Manggala.
- Crutchley, Claire., et al. 1999. Agency Problem and The Simultaneity of Financial Decision Making The Role of Institutional Ownership. *International Review of Financial Analysis*, Vol. 8 No. 2, pp. 177-197.
- Darmawati, Deni. 2004. Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi VII.
- Elloumi dan Gueyie. 2001. Financial Distress and Corporate Governance : An Empirical Analysis, MCB University Press.
- Eberhart, A. C., Altman, E. I., and Aggarwal, R.2004.The Equity Performance of Firms Emerging from Bankruptcy.*Journal of Finance*, 54, (1998): 1855-1868.
- Fachrudin, Khaira Amalia. 2011. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Agency Cost terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol. 13, No.1: 37-46.
- Fitdini,Junda Eka. 2009. Hubungan Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Likuiditas dengan Kondisi Financial Distress. Skripsi S1. Program Sarjana Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia. 2003. Indonesian Company Law.Available on-line at [www.fcgi.org.id](http://www.fcgi.org.id)
- Ghozali, I. 2005. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: BadanPenerbit Universitas Diponegoro.
- Hanifah, Oktita Earning. 2013. Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators terhadap Kondisi Financial Distress. Skripsi S1. Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro.
- Hendriani, Nindia Galuh. 2011. Pengaruh Penerapan Corporate Governance untuk Menghindari Financial Distressdengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan dan Sumber Pendanaan (Studi pada Perusahaan Go Publik Non Keuangan yang Listed di BEI) .Skripsi S1. Program Sarjana Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis.Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.Hui, Huang,.et al 2008. Relationship between corporate governance and financial distress : an empirical study of distressed companies in China.*International journal of management*.Vol 25, No.3. Pp 654-664.
- Jensen, Michael C, dan W.H. Meckling. 1976. Theory of the Firm : Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3 No. 4, pp. 305-360.

- Johson, S., Boone, P., Breach, A. & Friedman, E. 2000. Corporate government in the Asian financial crisis. *Journal of Financial Economics* 58(1-2): 141-186.
- Khairatu, Thomas S. 2006. Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol.8 No.1, Maret. Universitas Kristen Petra Surabaya.
- Kristanti, Martina Eny. 2012. Pengaruh Karakteristik Komite Audit pada Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Skripsi S1. Program Sarjana Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro.
- Luciana Spica Almilia, Kristijadi. 2006. Prediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Go-Publik dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* Vol. XII No. 1 Maret.
- Masruddin, 2007. Pengaruh Corporate Governance terhadap Financial Distress. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. XI, No.2, pp. 236-247.
- Mitton, T. A. 2002. Cross-firm analysis of the impact of corporate governance on the East Asian financial crisis. *Journal of Financial Economics* 64: 215-241.
- National Committee on Corporate Governance (NCCG). 2001. Indonesian Code for Good Corporate Governance.
- Nur DP, Emrinaldi. 2007. Analisis Pengaruh Praktek Tata Kelola Perusahaan terhadap Kesulitan Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 9 No. 1, pp. 88-102.
- Pearce, J. A. and Zahra, S.A., 1992. Board Composition from a strategic contingency perspective. *Journal of management studies*, Vol. 29, 4 :411-438.
- Platt, H., dan M. B. Platt. 2002. Predicting Financial Distress. *Journal of Financial Service Professionals*.
- Pramunia, Agy S. 2010. Pengaruh Corporate Governance dan Financial Distress terhadap Luas Pengungkapan. Skripsi S1. Program Sarjana Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro.
- Rahmawati, Adelita Shanti. 2011. Pengaruh Aktiva Tak Berwujud (Intangible Assets) terhadap Financial Distress (Studi pada :Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2010). Skripsi S1. Program Studi Ilmu Administrasi Niaga. Universitas Indonesia.
- Ramadhani, Ayu Suci dan Niki Lukviarman. 2009. Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, dan Altman Modifikasi dengan Ukuran dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Penjelas (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI). *Jurnal Siasat Bisnis* Vol. 13 No. 1. April 2009.
- Sastriana, Dian. 2013. Pengaruh Corporate Governance Dan Firm Size terhadap Perusahaan yang Mengalami Kesulitan Keuangan (Financial Distress). Skripsi S1. Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro.
- Sekaran, Uma. 2006. *Research Methods For Bussiness*. 4th Edition. (Diterjemahkan Oleh: Kwan Men Yon). Jakarta: Salemba Empat.
- Setiawan, Rahmat. 2008. Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia). *Jurnal Karisma*, Vol 2:2.
- Sugiyono. 2005. *Metode Penelitian Bisnis*. CV. Alfabeta: Bandung.
- \_\_\_\_\_. 2009. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Keempat, CV. Alfabeta: Bandung.

- Supardi dan Sri Mastuti, 2003, Validitas Penggunaan Z-Score Altman Untuk Menilai Kebangkrutan Pada Perusahaan Perbankan Go Publik di Bursa Efek Jakarta, KOMPAK, No. 7, Januari-April, hal 68-93.
- Syakhroza, Akhmad. 2003. Reformasi Profesi Sektor Publik dan Good Corporate Governance. Jurnal Usahawan No.02 TH XXXII Februari hal.13-19.
- Swanson, Zane. 2010. Intangible Assets (or Lack Thereof) Association with Firm Distress. Journal of America Academy of Business. Cambridge .Vol. 15, Num 2. March 2010.
- Tabalujan, B. 2002. Family Capitalism And Corporate Governance of Family Controlled Listed Companies in Indonesia. The University of New South Wales Law Journal, Vol. 25 No. 2, pp. 486-514.
- Triwahyuningtias, M. 2012. Analisa Pengeruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress. Unpublished Thesis, Universitas Diponegoro. Semarang.
- Tunggal, Iman S dan Tunggal, Widjaja A. 2002. Membangun Good Corporate Governance (GCG). Penerbit Harvarindo, Jakarta.
- \_\_\_\_\_ 2010. Accounting for Intangible Assets. Jakarta : Harvarindo.
- Wardhani, Ratna. 2006. Mekanisme Corporate Governance Dalam Perusahaan Yang Mengalami Permasalahan Keuangan. Simposium Nasional Akuntansi IX.
- \_\_\_\_\_ 2007. Analisis Tingkat Kebangkrutan Model Altman dan Foster Pada Perusahaan Textile dan Garment Go-Public Di Bursa Efek Jakarta. Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang. Semarang.
- Wijantini. 2007. Faktor Utama Penyebab Kesulitan Keuangan Perusahaan. Jurnal Akuntansi, Vol XI No.02. Prasetya Mulya Business School Jakarta