

Analisis Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Potensi Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*) Perusahaan Publik

Studi Pada Industry Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia

(Analysis of Corporate Governance Mechanisms against Potential Financial Distress in Public Companies - Study on the Food and Beverages Industry on the Indonesia Stock Exchange)

Rumanintya Lisaria Putri¹, Dyah Agustin Widhi Yanti², Mahmud³

Universitas Islam Balitar Blitar¹, Universitas Hang Tuah Surabaya², Universitas Wisnuwardhana Malang³

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui mekanisme *corporate governance* (komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit dan kualitas audit) berpengaruh terhadap potensi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan publik. Metode penelitian yang digunakan regresi linear berganda dengan uji asumsi klasik, dan pengujian hipotesis yang menghasilkan analisa sebagai berikut: Nilai F pada statistik hitung sebesar 11,731 dan nilai sig sebesar 0,014 karena $\alpha > 0,014$ artinya signifikan H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil penelitian membuktikan bahwa mekanisme *corporate governance* berpengaruh terhadap potensi *financial distress* perusahaan publik. Hasilnya menunjukkan bahwa komisaris independen (nilai t_{hitung} sebesar -3,139. Nilai ini lebih besar dari t_{tabel} -2,500) secara statistik berpengaruh signifikan terhadap potensi kesulitan keuangan. Hasil uji t menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial (memiliki nilai t_{hitung} sebesar -4,236. Nilai ini lebih kecil dari t_{tabel} 2,500) secara statistik berpengaruh signifikan terhadap potensi kesulitan keuangan. Hasil uji t menunjukkan bahwa kepemilikan saham institusional (memiliki nilai t_{hitung} sebesar 2,747. Nilai ini lebih besar dari t_{tabel} 2,500) secara statistik berpengaruh signifikan terhadap potensi kesulitan keuangan. Hasil uji t menunjukkan bahwa komite audit (memiliki nilai t_{hitung} sebesar -2,615. Nilai ini lebih kecil dari t_{tabel} -2,500) secara statistik berpengaruh signifikan terhadap potensi kesulitan keuangan. Hasil uji t menunjukkan bahwa kualitas audit (memiliki nilai t_{hitung} sebesar 7,426. Nilai ini lebih kecil dari t_{tabel} -2,500) secara statistik berpengaruh signifikan terhadap potensi kesulitan keuangan. Koefisien determinasi yang ditunjukkan dari nilai *adjusted R²* sebesar 0,054 berarti 5,4% variasi potensi kesulitan keuangan dapat dijelaskan oleh ke-5 prediktor yang digunakan dalam penelitian ini, sedangkan sisanya sebesar 94,6% potensi kesulitan keuangan dapat dijelaskan oleh variabel lainnya.

Kata kunci: Mekanisme *Corporate Governance*, *Financial Distress*

Abstract: This study aims to determine the mechanism of corporate governance (independent commissioners, managerial ownership, institutional ownership, audit committee and audit quality) affect the potential financial distress (financial distress) of public companies. The research method used is multiple linear regression with the classic assumption test, and hypothesis testing that produces the following analysis: F value in the calculated statistics is 11.731 and a sig value of 0.014 because $\alpha > 0.014$ means that significant H_0 is rejected and H_a is accepted. The results of the study prove that the mechanism of corporate governance influences the financial distress potential of public companies. The results show that the independent commissioner (tcount of -3,139. This value is greater than ttable -2,500) has a statistically significant effect on the potential for financial difficulties. T test results indicate that managerial ownership (has a t-value of -4.236. This value is smaller than t table 2.500) statistically significant effect on the potential for financial difficulties. T test results show that institutional ownership (has a tcount of 2.747. This value is greater than t table 2.500) statistically has a significant effect on the potential for financial difficulties. T test results show that the audit committee (has a t-count of -2,615. This value is smaller than the table -2,500) has a statistically significant effect on the potential for financial difficulties. T test results indicate that audit quality (has a tcount of 7.426. This value is smaller than t-table 2,500) statistically has a significant effect on the potential for financial difficulties. The coefficient of determination shown from the adjusted R² value of 0.054 means that 5.4% of the variation in potential financial difficulties can be explained by the 5 predictors used in this study, while the remaining 94.6% of the potential financial difficulties can be explained by other variables.

Keywords: *Corporate Governance Mechanism*, *Financial Distress*

Alamat korespondensi:

Rumanintya Lisaria Putri, Universitas Islam Balitar, Blitar. e-mail: rumanintyalisariaputri@gmail.com

PENDAHULUAN

Perkembangan industri di Indonesia dalam sepuluh tahun terakhir meningkat dengan pesat. Dalam menghimpun dananya perusahaan dapat mencari melalui pasar modal, sehingga mendorong perusahaan-perusahaan untuk *go public*. Adanya perusahaan-perusahaan *go public* ini menjadi salah satu alternatif bagi investor melalui pasar modal. Keinginan investor menanamkan dananya pada suatu perusahaan publik, menunjukkan adanya kepercayaan masyarakat bahwa perusahaan tersebut layak sebagai alternatif investasi.

Namun, akibat krisis yang melanda Indonesia sejak pertengahan tahun 1997 perusahaan-perusahaan *go public* ikut terkena dampak yang sampai sekarang masih berlangsung. Perusahaan-perusahaan tersebut dianggap tidak mampu lagi beroperasi secara sehat sehingga perusahaan-perusahaan tersebut dianggap bangkrut.

Umumnya kesulitan keuangan perusahaan tidak datang dalam waktu tiba-tiba, tetapi merupakan cerminan dari serangkaian keputusan keuangan yang tidak benar (Husnan, 1990). Perusahaan mungkin menghadapi kesulitan keuangan karena alasan operasi dan karena alasan kesulitan keuangan sebab dimilikinya beban tetap yang terlalu besar membuat kondisi keuangan dan hasil operasi akan tercermin pada laporan keuangan (Brigham, 1996).

Prediksi tentang perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*), yang kemudian mengalami kebangkrutan, dapat diamati dengan mencermati memburuknya rasio keuangan dari tahun ke tahun. Kebangkrutan adalah kesulitan keuangan yang sangat parah sehingga perusahaan tidak mampu lagi menjalankan operasinya dengan baik. *Financial distress* adalah kesulitan

keuangan atau likuiditas yang mungkin mengawali kebangkrutan. Kemampuan dalam memprediksi kebangkrutan akan memberikan keuntungan bagi banyak pihak terutama kreditur dan investor.

Perusahaan dikategorikan gagal dalam hal keuangan jika perusahaan tersebut tidak mampu membayar kewajibannya pada waktu jatuh tempo meskipun total aktiva melebihi total kewajibannya. Melemahnya kinerja perusahaan publik pada waktu krisis disebabkan banyak faktor. Disini disebutkan paling tidak dua faktor diantaranya: Pertama, produk-produk yang dihasilkan oleh perusahaan publik banyak menggunakan bahan yang memiliki kandungan import (*import content*) tinggi. Dengan kurs yang masih berada pada kisaran Rp. 9.000 per satu dolar AS, perusahaan-perusahaan publik tersebut menghadapi masalah, yaitu produk yang dihasilkan tidak bisa diserap oleh pasar yang sedang melemah daya belinya. Akibatnya likuiditas perusahaan menjadi terganggu. Kedua, sebagian besar perusahaan publik BEI mempunyai utang luar negeri dalam bentuk valuta asing (valas). Turunnya nilai mata uang rupiah yang diikuti dengan kenaikan suku bunga telah melambungkan utang perusahaan, terutama yang tidak sempat atau memang sengaja tidak melakukan swap atau *hedging* atas utang dalam bentuk valas. Akibatnya solvabilitas perusahaan terganggu karena besarnya utang valas ketika dikonversikan ke rupiah.

Kondisi ini tentu saja membuat khawatir para investor dan kreditur jika perusahaan mengalami *financial distress* yang bisa mengarah ke kebangkrutan. Tingkat kekhawatiran investor ini makin bertambah dengan munculnya Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang (Perpu) No. 1 Tahun 1998 yang mengatur kepailitan. Menurut Perpu nomor 1 tersebut debitur yang terkena

default (gagal bayar) dapat dipetiskan bangkrut oleh 2 kreditur saja.

Bagi investor, kebangkrutan akan mempunyai konsekuensi berkurangnya investasi atau bahkan hilangnya investasi secara keseluruhan dan bagi kreditur, pernyataan bangkrut akan mengakibatkan kerugian sebagai akibat hilangnya tagihan (pokok pinjaman piutang beserta bunganya). Bagi perusahaan sendiri dalam proses kebangkrutan akan menanggung biaya yang tidak sedikit. Oleh karena itu, dengan mengetahui indikator kebangkrutan sejak dini akan ada banyak pihak yang dapat diselamatkan.

Penilaian kinerja perusahaan penting dilakukan oleh manajemen, pemegang saham, pemerintah maupun *stockholder* yang lain. Dari laporan keuangan perusahaan dapat diperoleh informasi tentang posisi keuangan, kinerja perusahaan, aliran kas perusahaan, dan informasi lain yang berkaitan dengan laba bersih per lembar saham yang dibagikan dan nampak pada laporan keuangan.

Penelitian ini mempunyai relevansi antara riset-riset sebelumnya, antara lain,

- a. Muji dan Anies (1995), meramalkan kebangkrutan perusahaan publik dengan analisis diskriminan Edward I. Altman. Dengan kesimpulan meskipun diskriminan Altman dinyatakan sebagai alat prediksi untuk perusahaan pabrikan saja, analisis ini menunjukkan bahwa apabila digunakan dengan rasio maka analisis diskriminan Altman dapat juga diterapkan pada industri lain sebagai sarana untuk memberikan sinyal bagi beberapa pihak seperti investor, manajemen perusahaan, kreditor dan Bapepam selaku pengawas pasar modal di Indonesia.

- b. Hartadi (1999), pengujian tingkat *financial distressed* 3 kelompok Bank Swasta, Bank Pemerintah dan Bank Asing. Dengan menggunakan multivariate analysis (model Altman). Dari pengujian dengan model tersebut memang ada perbedaan sangat jelas dari *financial distressed* 3 kelompok bank tersebut. Nilai Z yang menggambarkan tingkat *financial distressed* 3 bank asing yang terbaik dan yang terjelek adalah 3 bank swasta, serta ada satu bank pemerintah yang terlepas dari kondisi *financial distressed*.
- c. Setyorini dan Abdul Halim (1999). Studi potensi kebangkrutan perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta, dengan menggunakan analisis Z-Score Altman sebagai indikator tingkat kesehatan atau potensi kebangkrutan perusahaan. Dengan kesimpulan adanya perbedaan potensi kebangkrutan secara signifikan antara sebelum dan pada masa krisis.

Berdasarkan pernyataan di atas, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui mekanisme *corporate governance* (komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit dan kualitas audit) berpengaruh terhadap potensi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan publik. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Potensi Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*) Perusahaan Publik (Studi Pada *Industry Food And Beverages* Di Bursa Efek Indonesia)”.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini bersifat survey data sekunder dengan jenis penelitian penjelasan (*explanatory research*) yang

memfokuskan hubungan antara variabel-variabel penelitian dan menguji hipotesis yang dirumuskan. Penelitian ini bersifat *cross sectional*, menurut dimensi waktunya, karena penelitian ini hanya mengambil sampel waktu dan kejadian pada suatu saat tertentu. Penelitian ini menurut metodenya merupakan penelitian *ex post-facto* karena peneliti tidak mempunyai kemampuan untuk mempengaruhi variabel tersebut dan data yang diuji adalah data historis (Sugiyono, 2001:7).

Operasional Variabel

1. Variabel Independen (Mekanisme *Corporate Governance*)
 - a. Komisaris Independen dalam penelitian ini adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Komisaris Independen diukur dengan persentase komisaris independen dibanding total dewan komisaris yang ada (Komite Nasional Kebijakan Governance, 2004).
 - b. Kepemilikan Manajerial didefinisikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yang meliputi komisaris dan direksi (Midiastuty & Machfoedz, 2003). Kepemilikan Manajerial diproksikan dengan *dummy variable*, nilai 1 jika ada kepemilikan manajerial dan 0 sebaliknya.
 - c. Kepemilikan Institusional didefinisikan sebagai besarnya persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional (Midiastuty & Machfoedz, 2003). Menurut Chen et, al. (2006) menyatakan kepemilikan institusional sebagai persentase suatu perusahaan yang memiliki *mutual funds*, *investment banking*, asuransi, dana pensiun, reksadana dan bank. Kepemilikan institusional diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki institusi dari seluruh modal saham yang beredar.
 - d. Komite Audit adalah komite yang bertugas membantu dewan komisaris untuk memastikan bahwa laporan keuangan yang dibuat oleh manajemen telah memberikan gambaran yang sebenarnya tentang kondisi keuangan, hasil usaha, rencana dan komitmen jangka panjang, memastikan perusahaan telah dijalankan sesuai undang-undang dan peraturan yang berlaku, melaksanakan usahan dengan beretika, melaksanakan pengawasan secara efektif terhadap benturan kepentingan dan kecurangan yang dilakukan oleh karyawan perusahaan, serta memonitor proses pengawasan yang dilakukan oleh auditor internal. Komite audit diproksikan dengan *dummy variable*, nilai 1 jika ada komite audit dan 0 sebaliknya.
 - e. Kualitas Audit adalah ukuran KAP yang digunakan untuk mengukur proksi kualitas audit. Ukuran KAP ini dibedakan menjadi dua yaitu untuk KAP *big*

- four* dan KAP *non big four*. Kualitas audit diproksikan dengan *dummy variable*, nilai 1 jika diaudit oleh KAP Big 4 dan 0 sebaliknya (dalam Rachmawati, 2008).
2. Variabel Independen (Potensi Kesulitan Keuangan)

Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah potensi kesulitan keuangan yang merupakan variabel dikotomi (*dichotomous dependent variables*) yang disajikan dalam bentuk variabel *dummy* dengan ukuran binomial yaitu 1 untuk perusahaan yang berpotensi mengalami kesulitan keuangan dan Ø (nol) untuk perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan. Potensi kesulitan keuangan diukur dengan mengamati keberadaan laba per lembar saham negatif (*earning per share*), seperti yang dilakukan oleh Elloumi dan Gueyie (2001:221).

Populasi dan Sampel

1. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdapat di BEI tahun 2007-2010. Dalam penelitian ini terdiri dari 429 perusahaan yang listing sampai dengan bulan Mei 2011 di Bursa Efek Indonesia (<http://www.idx.co.id>).
2. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang dipilih berdasarkan kriteria sebagai berikut:
 - a. Perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2007-2010;
 - b. Perusahaan yang bergerak dalam bidang industri makanan dan minuman (*Food And Beverages Industry*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 5 tahun yaitu 2006, 2007, 2008,

- 2009 dan 2010;
- c. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data mengenai komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, kualitas auditor independen dari KAP dan *earnings per share*; dan
 - d. Dari jumlah tersebut yang masuk dalam kategori sampel adalah 13 perusahaan, 1 perusahaan deslisting pada bulan april sehingga data tidak bisa diakses dan tidak lengkap.

Waktu dan Tempat Penelitian

Waktu penelitian ini adalah pada bulan Januari 2011 sampai dengan Mei 2011, dengan melakukan pengambilan data online melalui situs resmi dari PT. Bursa Efek Indonesia (<http://www.idx.co.id>).

Jenis Data dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan dari tahun 2007– 2010.

Metode yang dilakukan untuk mendapatkan data yang diinginkan adalah sebagai berikut :

1. Observasi Tidak Langsung

Observasi dilakukan dengan mengambil data dari website sesuai objek yang diteliti, sehingga dapat diperoleh laporan keuangan, komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas audit, yang kemudian digunakan dalam penelitian. Situs yang digunakan adalah : (<http://www.idx.co.id>).

2. Penelitian Kepustakaan

Studi pustaka adalah pengumpulan data dengan cara mempelajari dan memahami buku-buku yang mempunyai hubungan pengaruh *corporate governance*

terhadap ketepatan waktu seperti dari literatur, jurnal-jurnal, media massa dan hasil penelitian yang diperoleh dari berbagai sumber, baik dari perpustakaan dan sumber lainnya.

Teknik Analisa Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi sederhana. Analisis regresi ini bertujuan untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Sebelum melakukan uji regresi sederhana, perlu dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu guna mendapatkan hasil yang terbaik (Ghozali, 2006). Dalam menggunakan regresi sederhana harus menghindari adanya kemungkinan penyimpangan asumsi-asumsi klasik. Tujuan pemenuhan asumsi klasik dimaksudkan agar variabel bebas sebagai estimator atas variabel terikat tidak bias.

1. Statistik Deskriptif

Penyajian statistik deskriptif bertujuan agar dapat melihat profil dari data penelitian tersebut dengan hubungan yang ada antar variabel yang digunakan dalam penelitian. Dalam penelitian yang digunakan ini mengarah pada komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, kualitas audit, dan *earning per share*.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian regresi linier berganda dapat dilakukan setelah model dari penelitian ini memenuhi syarat-syarat yaitu lolos dari asumsi klasik. Syarat-syarat yang harus dipenuhi adalah data tersebut harus terdistribusi normal, tidak mengandung multikolineritas dan heterokedasitas. Untuk itu sebelum melakukan pengujian regresi linier berganda perlu lebih dahulu pengujian asumsi klasik, terdiri dari

a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel penganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Untuk menguji normalitas data, penelitian ini menggunakan analisis grafik. Pengujian normalitas melalui analisis grafik adalah dengan cara menganalisis grafik normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan *ploting* data *residual* akan dibandingkan dengan garis diagonal. Data dapat dikatakan normal jika data atau titik-titik terbesar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti garis diagonal. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya.

Dasar pengambilan keputusan :

- 1) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas;
- 2) Jika data menyebar lebih jauh dari diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis

- diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2006);
- 3) Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non parametrik *Kolmogrov-Smirnov* (K-S). Jika hasil *Kolmogrov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikan diatas 0,05 maka data terdistribusi dengan normal. Sedangkan, jika hasil *Kolmogrov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikan dibawah 0,05 maka data residual terdistribusi tidak normal (Ghozali, 2006).
- b. Uji Multikolinearitas
- Uji multikolinearitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi variabel bebas (independen). Model regresi yang baik tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak *ortogonal*. Variabel *ortogonal* adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2006). Gejala multikolinearitas dapat dideteksi dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel independen menjadi variabel dependen (terikat) dan diregresi terhadap variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas indenpenden yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi, nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1 / tolerance$). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan $VIF > 10$ (Ghozali, 2006).
- c. Uji Autokorelasi
- Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan penganggu pada periode t dengan kesalahan penganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena *residual* (kesalahan penganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya (Ghozali, 2006). Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu Uji *Durbin-Watson (DW test)*. Uji *Durbin Watson* digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel *lag* diantara variabel independen (Ghozali, 2006).
- d. Uji Heteroskedastisitas
- Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi liner kesalahan penganggu

mempunyai varians yang sama atau berwarna merah dengan tidak dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk menguji Heteroskedastisitas dapat diketahui dari nilai signifikan korelasi Rank Spearman antara masing-masing variabel independen dengan residualnya.

Jika nilai signifikan lebih besar dari α (5%), maka tidak terdapat Heteroskedastisitas, dan sebaliknya jika lebih kecil dari α (5%) maka terdapat Heteroskedastisitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum PT. Bursa Efek Indonesia

Visi perusahaan dari PT. Bursa Efek Indonesia: Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia. Misi perusahaan menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan Anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*. *Core values* : Teamwork, Integrity, Professionalism, Service Excellence. *Competencies* : Building Trust, Integrity, Strive for Excellence, Customer Focus. Tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut.

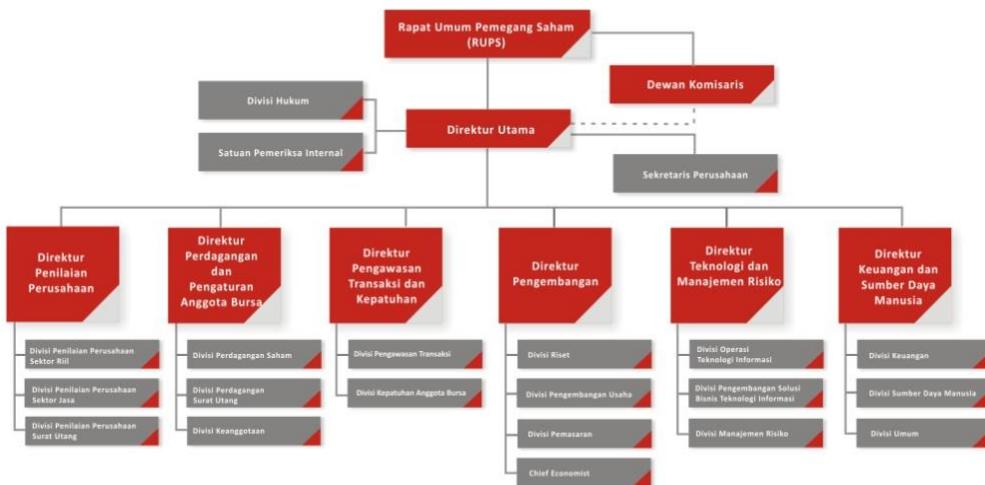
Tabel 1. Perkembangan Pasar Modal di Indonesia

TANGGAL	KETERANGAN
Desember 1912	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda
1914 - 1918	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
1925 - 1942	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
Awal tahun 1939	Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup
1942 - 1952	Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
1956	Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif
1956 - 1977	Perdagangan di Bursa Efek vakum
10 Agustus 1977	Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan <i>go public</i> PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara
1977 - 1987	Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal
1987	Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia
1988 - 1990	Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat

2 Juni 1988	Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer
Desember 1988	Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk <i>go public</i> dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal
16 Juni 1989	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya
13 Juli 1992	Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ
22 Mei 1995	Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (<i>Jakarta Automated Trading Systems</i>)
10 November 1995	Pemerintah mengeluarkan Undang –Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996
1995	Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
2000	Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (<i>scripless trading</i>) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia
2002	BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (<i>remote trading</i>)
2007	Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)
02 Maret 2009	Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: JATS-NextG

Sumber: Perkembangan Pasar Modal di Indonesia, diolah peneliti, 2020.

Struktur organisasi PT. Bursa Efek Indonesia sebagai berikut :



Gambar 1. Struktur Organisasi PT. Bursa Efek Indonesia

Sumber: www.idx.co.id

Analisis Data

1. Uji Normalitas

Untuk menguji apakah sampel penelitian merupakan jenis distribusi normal maka digunakan pengujian *Kolmogorov-Smirnov Goodness of Fit Test* terhadap masing-masing variabel. Hasil pengujian ini digunakan untuk membuktikan distribusi normal pada model yang digunakan. Hasil uji normalitas selengkapnya dapat dicermati pada Tabel 2.

Tampak hasil dari perhitungan Tabel 2 sudah menunjukkan distribusi yang normal pada model *Kolmogorof Smirnov Test* yang digunakan sehingga bisa dilakukan regresi dengan Model Linear Berganda. Hal ini karena K-S Z sebesar 0,911 dengan nilai signifikan jauh di atas 0,05 yaitu 0,105.

Tabel 2. Uji Normalitas Distribusi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.27241354
Most Extreme Differences	Absolute	.305
	Positive	.167
	Negative	-.305
Kolmogorov-Smirnov Z		.911
Asymp. Sig. (2-tailed)		.105

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Uji Normalitas Distribusi, diolah peneliti, 2020.

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Varibel	NILAI VIF	KETERANGAN
Komisaris Independen (X1.1)	1,119	Tidak ada indikasi kolinearitas antar variabel penjelas
Kepemilikan Manajerial (X1.2)	1,070	Tidak ada indikasi kolinearitas antar variabel penjelas
Kepemilikan Institusional (X1.3)	1,387	Tidak ada indikasi kolinearitas antar variabel penjelas
Komite Audit (X1.4)	1,543	Tidak ada indikasi kolinearitas antar variabel penjelas
Kualitas Audit (X1.5)	1,852	Tidak ada indikasi kolinearitas antar variabel penjelas

Sumber: Uji Multikolinearitas, diolah peneliti, 2020.

2. Uji Non-Kolinearitas Ganda (Multicollinearity)

Untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dapat dilihat dari Value Inflation Factor (VIF). Apabila nilai VIF > 10 maka terjadi multikolinearitas. Dan sebaliknya apabila VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Dalam penelitian ini diperoleh VIF seperti pada Tabel 3.

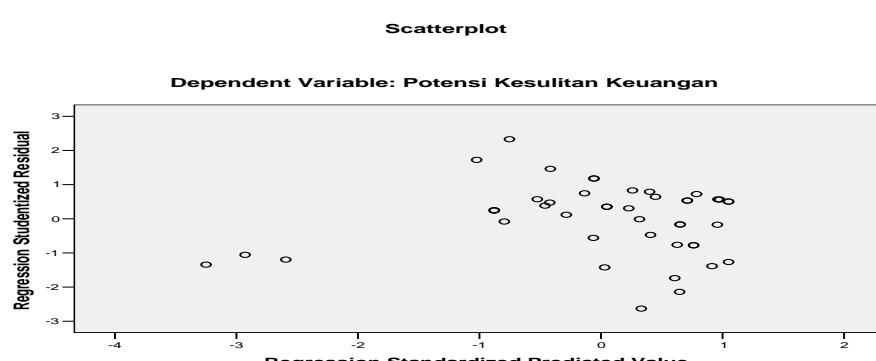
Dari Tabel 3 di atas, dapat disimpulkan bahwa untuk variabel (X1.1, X1.2, X1.3, X1.4 dan X1.5) tidak terjadi multikolinearitas dengan ditunjukkan nilai VIF lebih kecil dari 10.

3. Heterokedastisitas

Menurut Ghazali (2007:105), uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas.

Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas, salah satunya dengan melihat grafik scatter plot antara nilai prediksi variabel terikat yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas.

Pada grafik heterokedastisitas tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah sumbu Y, maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas, sehingga model regresi layak untuk memprediksi potensi kesulitan keuangan (Y) berdasarkan variabel independen komisaris independen (X1.1), kepemilikan manajerial (X1.2), kepemilikan institusional (X1.3), komite audit (X1.4) dan kualitas audit (X1.5).



Gambar 2. Grafik Uji Heterokedastisitas

Sumber: Uji Heterokedastisitas, diolah peneliti, 2020.

Tabel 4. Pengujian Asumsi Klasik Autokorelasi

No	Dl	Du	4-du	4-dl	Dw	Interpretasi
1	Nilai	1,438	1,767	2,233	2,562	2,162

Sumber: Pengujian Asumsi Klasik Autokorelasi, diolah peneliti, 2020.

4. Uji Non Autokorelasi

Adanya suatu autokorelasi bertentangan dengan salah satu asumsi dasar dari regresi berganda yaitu tidak adanya korelasi diantara galat acaknya. Artinya jika ada autokorelasi maka dapat dikatakan bahwa koefisien korelasi yang diperoleh kurang akurat. Untuk mengetahui adanya autokorelasi digunakan uji *Durbin-Watson* yang bisa dilihat dari hasil uji regresi berganda. Secara konvensional dapat dikatakan bahwa suatu persamaan regresi dikatakan telah memenuhi asumsi autokorelasi jika nilai dari uji *Durbin Watson* mendekati dua atau lebih. Tabel 4 menunjukkan hasil perhitungan DW dengan menggunakan regresi.

Dengan demikian tidak ada korelasi serial diantara *disturbance terms*, sehingga variabel tersebut independen (tidak terjadi autokorelasi) yang ditunjukkan dengan $du < dw < 4-du$ ($1,767 < 2,162 < 2,233$).

5. Analisis Regresi Berganda

Dalam pengolahan data dengan menggunakan regresi linear, dilakukan beberapa tahapan untuk mencari hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, melalui hubungan variabel komisaris independen (X1.1), kepemilikan manajerial (X1.2), kepemilikan institusional (X1.3), komite audit (X1.4) dan kualitas audit (X1.5) dengan potensi kesulitan keuangan (Y). Hasil regresi dapat dilihat pada Tabel 5.

Model regresi berganda berdasarkan hasil analisis dari Tabel 5 adalah

$$\begin{aligned} \text{Potensi_Kesltn_Keu} = & 1,615 - \\ & 0,002\text{Komisr_Indp} - 0,214\text{Kpmlk_Manjr} \\ & + 0,006\text{Kpmlk_Instsl} - 0,025\text{Komte_Audt} - \\ & 0,162\text{Kualts_Audt} \end{aligned}$$

Variabel terikat pada regresi ini adalah potensi kesulitan

keuangan (Y) berdasarkan variabel independen komisaris independen (X1.1), kepemilikan manajerial (X1.2), kepemilikan institusional (X1.3), komite audit (X1.4) sedangkan variabel bebasnya adalah kualitas audit (X1.5).

a. $b_0 = 1,615$

Segala sesuatu dianggap tetap atau tanpa dipengaruhi oleh variabel lain maka potensi kesulitan keuangan adalah konstan sebesar 1,615 point atau unit.

b. $b_1 = -0,002$

Nilai parameter atau koefisien regresi b_1 atau komisaris independen menunjukkan bahwa apabila komisaris independen ditambah, maka secara signifikan akan menurunkan potensi kesulitan keuangan sebesar 0,002 point. Demikian pula sebaliknya. Apabila komisaris independen dikurangi, maka secara signifikan akan meningkatkan potensi kesulitan keuangan sebesar 0,002 point.

c. $b_2 = -0,214$

Nilai parameter atau koefisien regresi b_2 atau kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa apabila kepemilikan manajerial sahamnya meningkat, maka secara signifikan akan meningkatkan potensi kesulitan keuangan sebesar 0,214 point. Demikian pula sebaliknya. Apabila kepemilikan manajerial dikurangi, maka secara signifikan akan menurunkan potensi kesulitan keuangan sebesar 0,214 point.

d. $b_3 = 0,006$

Nilai parameter atau koefisien regresi b_3 atau kepemilikan institusional menunjukkan bahwa apabila kepemilikan

Tabel 5. Hasil Koefisien Regresi

Model	Coefficients						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1.615	.542		2.978	.004		
Komisaris Independen	-.002	.012	-.018	-3.139	.049	.894	1.119
Kepemilikan Manajerial	-.214	.174	-.155	-4.236	.022	.934	1.070
Kepemilikan Institusional	.006	.002	.393	2.747	.008	.721	1.387
Komite Audit	-.025	.164	-.023	-2.615	.009	.648	1.543
Kualitas Audit	-.162	.114	-.236	-7.426	.000	.540	1.852

a. Dependent Variable: Potensi Kesulitan Keuangan

Sumber: Hasil Koefisien Regresi, data primer diolah peneliti, 2020.

institusional sahamnya meningkat, maka secara signifikan akan meningkatkan potensi kesulitan keuangan sebesar 0,006 point. Demikian pula sebaliknya. Apabila kepemilikan institusional dikurangi, maka secara signifikan akan menurunkan potensi kesulitan keuangan sebesar 0,006 point.

e. $b_4 = -0,025$

Nilai parameter atau koefisien regresi b_4 atau komite audit menunjukkan bahwa apabila komite audit ditambah, maka secara signifikan akan menurunkan potensi kesulitan keuangan sebesar 0,025 point. Demikian pula sebaliknya. Apabila komite audit dikurangi, maka secara signifikan akan meningkatkan potensi kesulitan keuangan sebesar 0,025 point.

f. $b_5 = -0,162$

Nilai parameter atau koefisien regresi b_5 atau kualitas auditor menunjukkan bahwa apabila kualitas auditor semakin baik, maka secara signifikan akan menurunkan potensi kesulitan keuangan sebesar 0,162 point. Demikian pula sebaliknya. Apabila kualitas auditor semakin berkurang atau kurang dipercaya, maka secara signifikan akan

meningkatkan potensi kesulitan keuangan sebesar 0,162 point.

6. Pengujian Hipotesis Pertama

Ho1 : Diduga mekanisme *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap potensi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan publik.

Ha1 : Diduga mekanisme *corporate governance* berpengaruh terhadap potensi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan publik.

Hipotesis akan diuji dengan menggunakan *multiple regression*. Tujuannya adalah untuk mengetahui apakah variabel komisaris independen (X1.1), kepemilikan manajerial (X1.2), kepemilikan institusional (X1.3), komite audit (X1.4) dan kualitas audit (X1.5) mempunyai pengaruh secara serentak atau *simultant* terhadap potensi kesulitan keuangan (Y). Berikut ini hasil perhitungan F, t. Untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap variabel terikat, menggunakan uji F.

Berdasarkan Tabel 6 untuk melihat pengaruh secara simultan dilakukan dengan Uji F. Nilai F pada statistik hitung sebesar 11,731 dan nilai sig sebesar 0,014 karena $\alpha > 0,014$ artinya signifikan H_0 1 ditolak dan H_a diterima. Hasil penelitian membuktikan bahwa mekanisme *corporate governance* berpengaruh terhadap potensi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan publik.

Tabel 6. Pengujian Hipotesis Simultan

ANOVA ^b					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.697	5	.139	11.731	.014 ^a
Residual	4.749	59	.080		
Total	5.446	64			

a. Predictors: (Constant), Kualitas Audit, Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komite Audit

b. Dependent Variable: Potensi Kesulitan Keuangan

Sumber: Pengujian Hipotesis Simultan, diolah peneliti, 2020.

Tabel 7. Pengujian Hipotesis Partial

	HIPOTESIS	NILAI	STATUS
1	H_0 2 : Diduga komisaris independen tidak berpengaruh secara nyata terhadap potensi kesulitan keuangan (<i>financial distress</i>) perusahaan publik..	$t_{\text{Hitung}} = -3,139$ $\text{Sig } t = 0,049$ $t_{\text{Tabel}} = 2,500$	H_0 ditolak atau H_a diterima
2	H_0 3 : Diduga kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara nyata terhadap potensi kesulitan keuangan (<i>financial distress</i>) perusahaan public	$t_{\text{Hitung}} = -4,236$ $\text{Sig } t = 0,022$ $t_{\text{Tabel}} = 2,500$	H_0 ditolak atau H_a diterima
3	H_0 4 : Diduga kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara nyata terhadap potensi kesulitan keuangan (<i>financial distress</i>) perusahaan publik	$t_{\text{Hitung}} = 2,747$ $\text{Sig } t = 0,008$ $t_{\text{Tabel}} = 2,500$	H_0 ditolak atau H_a diterima
4	H_0 5 : Diduga komite audit perusahaan tidak berpengaruh secara nyata terhadap potensi kesulitan keuangan (<i>financial distress</i>) perusahaan public	$t_{\text{Hitung}} = -2,615$ $\text{Sig } t = 0,009$ $t_{\text{Tabel}} = 2,500$	H_0 ditolak atau H_a diterima
5	H_0 6 : Diduga kualitas audit perusahaan tidak berpengaruh secara nyata terhadap potensi kesulitan keuangan (<i>financial distress</i>) perusahaan public	$t_{\text{Hitung}} = -7,426$ $\text{Sig } t = 0,000$ $t_{\text{Tabel}} = 2,500$	H_0 ditolak atau H_a diterima

Sumber: Pengujian Hipotesis Partial, diolah peneliti, 2020.

7. Pengujian Hipotesis Kedua

Untuk menunjukkan apakah variabel bebas secara individu mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat, maka digunakan uji t. Tabel 7 menunjukkan hasil uji t dan besarnya t tabel pada signifikansi 5% dua sisi.

- Ho2 : Diduga komisaris independen tidak berpengaruh secara nyata terhadap potensi kesulitan keuangan (financial distress) perusahaan publik.
- Ha2 : Diduga komisaris independen berpengaruh secara nyata terhadap potensi kesulitan keuangan (financial distress) perusahaan publik.
- Variabel komisaris independen memiliki nilai t_{hitung} sebesar -3,139. Nilai ini lebih kecil dari t_{tabel} -2,500 ($-3,139 < -2,500$). Dengan demikian pengujian menunjukkan H_02 ditolak atau H_{a2} diterima dengan tingkat signifikansi 0,049. Hasil ini menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh secara nyata terhadap potensi kesulitan keuangan (financial distress) perusahaan publik.
8. Pengujian Hipotesis Ketiga
- Ho3 : Diduga kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara nyata terhadap potensi kesulitan keuangan (financial distress) perusahaan publik.
- Ha3 : Diduga kepemilikan manajerial berpengaruh secara nyata terhadap potensi kesulitan keuangan (financial distress) perusahaan publik.
- Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai t_{hitung} sebesar -4,236. Nilai ini lebih kecil dari t_{tabel} 2,500 ($-4,236 > -2,500$). Dengan demikian pengujian menunjukkan H_03 ditolak atau H_{a3} diterima dengan tingkat signifikansi 0,022. Hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara nyata terhadap potensi kesulitan keuangan (financial distress) perusahaan publik.
9. Pengujian Hipotesis Keempat
- Ho4 : Diduga kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara nyata terhadap potensi kesulitan keuangan (financial distress) perusahaan publik.
- Ha4 : Diduga kepemilikan institusional berpengaruh secara nyata terhadap potensi kesulitan keuangan (financial distress) perusahaan publik.
- Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai t_{hitung} sebesar 2,747. Nilai ini lebih besar dari t_{tabel} 2,500 ($2,747 > 2,500$). Dengan demikian pengujian menunjukkan H_04 ditolak atau H_{a4} diterima dengan tingkat signifikansi 0,008. Hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara nyata terhadap potensi kesulitan keuangan (financial distress) perusahaan publik.
10. Pengujian Hipotesis Kelima
- Ho5 : Diduga komite audit perusahaan tidak berpengaruh secara nyata terhadap potensi kesulitan keuangan (financial distress) perusahaan publik.
- Ha5 : Diduga komite audit perusahaan berpengaruh secara nyata terhadap potensi kesulitan keuangan (financial distress) perusahaan publik.

Variabel komisaris independen memiliki nilai t_{hitung} sebesar -2,615. Nilai ini lebih kecil dari t_{tabel} -2,500 ($-2,615 < -2,500$). Dengan demikian pengujian menunjukkan H_05 ditolak atau H_{a5} diterima dengan tingkat signifikansi 0,009. Hasil ini menunjukkan bahwa komite audit perusahaan berpengaruh secara nyata terhadap potensi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan publik.

11. Pengujian Hipotesis Keenam
 H_06 : Diduga kualitas audit perusahaan tidak berpengaruh secara nyata terhadap potensi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan publik.

H_{a6} : Diduga kualitas audit perusahaan berpengaruh secara nyata terhadap potensi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan publik.

Variabel komisaris independen memiliki nilai t_{hitung} sebesar -7,426. Nilai ini lebih kecil dari t_{tabel} -2,500 ($-7,426 < -2,500$). Dengan demikian pengujian menunjukkan H_06 ditolak atau H_{a6} diterima dengan tingkat signifikansi 0,000. Hasil ini menunjukkan bahwa kualitas audit perusahaan berpengaruh secara nyata terhadap potensi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan publik.

12. Koefisien Determinasi

Hasil nilai *adjusted R-Square* dari regresi digunakan untuk mengetahui besarnya *timeliness* yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel bebasnya.

Tabel 8. Koefisien Determinasi

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.358 ^a	.128	.054	.28372	2.162

a. Predictors: (Constant), Kualitas Audit, Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komite Audit

b. Dependent Variable: Potensi Kesulitan Keuangan

Sumber: Koefisien Determinasi, diolah peneliti, 2020.

Koefisien determinasi yang ditunjukkan dari nilai *adjusted R²* sebesar 0,054 Hal ini berarti bahwa 5,4% variasi potensi kesulitan keuangan dapat dijelaskan oleh ke-5 prediktor yang digunakan dalam penelitian ini, sedangkan sisanya sebesar 94,6% potensi kesulitan keuangan dapat dijelaskan oleh variabel lainnya.

Variabel

1. Komisaris Independen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa komisaris independen secara statistik berpengaruh signifikan terhadap potensi kesulitan keuangan berarti komisaris independen merupakan mekanisme *corporate governance* yang berpengaruh terhadap potensi kesulitan keuangan.

Apabila tanda negatif tersebut diinterpretasikan maka dapat memberikan indikasi bahwa adanya komisaris independen dalam perusahaan akan mampu menekan potensi kesulitan keuangan. Dalam hal ini komisaris independen harus benar-benar independen dan dapat menolak pengaruh intervensi dan tekanan pemegang saham utama (Weisbach, 1988 dalam Arifin, 2005). Komisaris independen diharapkan memiliki perhatian dalam menjalankan tugas dan kewajibannya serta mendukung dalam penerapan *corporate governance*, yang mengharuskan perusahaan untuk memberikan informasi lebih baik sebagai wujud

pertanggungjawaban kepada *stakeholders* yaitu melindungi para *stakeholders* dari informasi yang menyesatkan, *fraud* dan *insider information* yang hanya menguntungkan beberapa pihak. Hal ini berarti tindakan memanipulasi akan berkurang sehingga potensi kesulitan keuangan dapat ditekan.

2. Kepemilikan Manajerial

Bersadarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial secara statistik berpengaruh signifikan terhadap potensi kesulitan keuangan oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan mekanisme *corporate governance* yang berpengaruh terhadap potensi kesulitan keuangan.

Apabila tanda negatif tersebut diinterpretasikan maka dapat memberikan indikasi bahwa adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan akan menekan potensi kesulitan keuangan. Dalam hal ini sesuai dengan penelitian Ross, et al.(1999) dalam Tarjo (2002) menyatakan semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka manajemen cenderung giat untuk kepentingan pemegang saham yang tidak lain dirinya sendiri. Struktur kepemilikan lebih banyak berada di tangan manajer, maka manajer akan lebih leluasa dalam mengatur melakukan pilihan-pilihan metode akuntansi, serta kebijakan-kebijakan akuntansi perusahaan. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial cenderung dalam menekan potensi kesulitan keuangan, hal ini diasumsikan mereka bertindak hati-hati karena apabila keputusan yang diambil salah maka manajemen ikut menanggung resiko dari keputusan tersebut.

3. Kepemilikan Institusional

Apabila dicermati dari hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan saham institusional secara statistik berpengaruh signifikan terhadap potensi kesulitan keuangan oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa kepemilikan saham institusional merupakan *mekanisme corporate governance* yang berpengaruh terhadap potensi kesulitan keuangan.

Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap potensi kesulitan keuangan, menemukan adanya bukti yang menyatakan bahwa tindakan pengawasan yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dan pihak investor institusional dapat membatasi perilaku para manajer. Cornet, et al. (2006) dalam Arief dan Bambang, (2007) menyimpulkan bahwa tindakan pengawasan perusahaan oleh pihak investor institusional dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja perusahaan sehingga akan mengurangi perilaku *opportunistic* atau mementingkan diri sendiri.

4. Komite Audit

Hasil penelitian menunjukkan bahwa komite audit secara statistik berpengaruh signifikan terhadap potensi kesulitan keuangan oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa komite audit merupakan mekanisme *corporate governance* yang berpengaruh terhadap potensi kesulitan keuangan.

Apabila tanda negatif tersebut diinterpretasikan maka dapat memberikan indikasi bahwa perusahaan akan menekan potensi kesulitan keuangan dengan adanya komite audit. Dalam hal ini pelaksanaan tugasnya komite menyediakan komunikasi formal

antara dewan, manajemen, auditor eksternal, dan auditor internal (Suaryana, 2006). Adanya komunikasi formal antara komite audit, auditor internal, dan auditor eksternal akan menjamin proses audit internal dan eksternal dilakukan dengan baik. Proses audit internal dan eksternal yang baik akan meningkatkan akurasi laporan keuangan dan kemudian meningkatkan kepercayaan terhadap laporan keuangan (Suaryana, 2006).

5. Kualitas Audit

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas audit secara statistik berpengaruh signifikan terhadap potensi kesulitan keuangan sehingga dapat disimpulkan bahwa kualitas audit merupakan mekanisme *corporate governance* yang berpengaruh terhadap potensi kesulitan keuangan.

Apabila tanda negatif tersebut diinterpretasikan maka dapat memberikan indikasi bahwa perusahaan akan menekan potensi kesulitan keuangan dengan adanya KAP *The Big 4*. Dalam hal ini menyimpulkan bahwa KAP *The Big 4* dapat diartikan kualitas audit yang dihasilkan juga lebih baik dibandingkan kantor akuntan kecil sehingga berpengaruh terhadap ketepatan waktu pelaporan keuangan. KAP besar memiliki karyawan dalam jumlah yang besar, dapat mengaudit tepat waktu dan memiliki dorongan yang lebih kuat untuk menyelesaikan auditnya lebih cepat guna menjaga reputasinya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah peneliti jabarkan

di atas, maka dapat ditarik lima, kesimpulan sebagai berikut.

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komisaris independen secara statistik berpengaruh signifikan terhadap potensi kesulitan keuangan berarti komisaris independen merupakan mekanisme *corporate governance* yang berpengaruh terhadap potensi kesulitan keuangan.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial secara statistik berpengaruh signifikan terhadap potensi kesulitan keuangan oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan mekanisme *corporate governance* yang berpengaruh terhadap potensi kesulitan keuangan.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan saham institusional secara statistik berpengaruh signifikan terhadap potensi kesulitan keuangan oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa kepemilikan saham institusional merupakan mekanisme *corporate governance* yang berpengaruh terhadap potensi kesulitan keuangan.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komite audit secara statistik berpengaruh signifikan terhadap potensi kesulitan keuangan oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa komite audit merupakan mekanisme *corporate governance* yang berpengaruh terhadap potensi kesulitan keuangan.
5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas audit secara statistik berpengaruh signifikan terhadap potensi kesulitan keuangan sehingga dapat disimpulkan bahwa kualitas audit merupakan mekanisme *corporate governance* yang berpengaruh terhadap potensi kesulitan keuangan.

Saran

Bagi peneliti yang akan melakukan penelitian sejenis di masa yang akan datang disarankan penelitian dilakukan pada industri sektor yang lain selain industri makanan dan minuman, seperti sektor keuangan atau penelitian pada seluruh perusahaan (tidak pada sektor tertentu), supaya dapat menambah analisis pada perusahaan di luar industri manufaktur serta menambah *mekanisme corporate governance* lain seperti auditor internal, komposisi dewan direksi dan kepemilikan terkonsentrasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Arief dan Bambang. (2007). Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Go Publik Sektor Manufaktur). *Simposium Nasional Akuntansi X*.
- Arifin, Z. (2005). Hubungan antara Corporate Governance dan Variabel Pengurang Masalah Agensi. *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 1 No. 10, pp.39-55.
- Brigham, Eugene F. and Louis C. Gapenski. (1996). *Intermediate Financial Management*. Florida: The Dryden Press.
- Elloumi and Guevie. (2001). Financial Distress and Corporate Governance. an Empirical Analysis. *Journal Corporate Governance*, 1(1).
- Ghozali, Imam. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Ghozali, Imam. (2007). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartadi, Bambang. (1999). *Sistem Pengendalian Dalam Hubungan dengan Manajemen dan Audit*, Edisi ketiga. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, Suad. (1990). *Perilaku Saham di Bursa Efek Jakarta Selama Tahun 1989: Perbandingan dengan Tahun-Tahun Sebelumnya*; Manajemen dan Usahawan Indonesia, Mei; pp. 23-28.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2004). *Pedoman Good Corporate Governance*. Indonesia, Jakarta.
- Midiastuty, P.P., dan M. Machfoedz. (2003). Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba. *Makalah SNA VI*, 176-390.
- Setyorini dan Abdul Halim. (1999). *Studi Potensi Kebangkrutan Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta*. Yogyakarta: BPFE.
- Suaryana. (2006). *Pengaruh Konservatisme Laba terhadap Koefisien Respons Laba*. Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana.
- Sugiyono. (2001). *Metode Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Tarjo. (2002). Analisis Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Publik Indonesia. *Tesis S2 Program Pasca Sarjana UGM*, Yogyakarta.
- <http://www.idx.co.id> diakses tahun 2020.