



UNIVERSITAS INDONESIA

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*, TRANSAKSI
DENGAN PIHAK BERELASI, DAN KUALITAS LABA
TERHADAP PROBABILITA *FINANCIAL DISTRESS***

SKRIPSI

PUTU AYU SAKARI RANAWATI

1006814212

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM S1 EKSTENSI AKUNTANSI
SALEMBA
JULI 2012**



UNIVERSITAS INDONESIA

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*, TRANSAKSI
DENGAN PIHAK BERELASI, DAN KUALITAS LABA
TERHADAP PROBABILITA *FINANCIAL DISTRESS***

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana

PUTU AYU SAKARI RANAWATI

1006814212

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM S1 EKSTENSI AKUNTANSI
SALEMBA
JULI 2012**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Skripsi ini adalah hasil karya sendiri, dan semua sumber yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar

Nama : Putu Ayu Sakari Ranawati

NPM : 1006814212

Tanda tangan :


MEPERAI
KEMPEL
KEMENTERIAN HUKUM DAN HAK HUMANITARIAN
REPUBLIK INDONESIA
CEEDFABF044294745
ENAM RIBU RUPIAH
6000 DJP

Tanggal : 12 Juli 2012

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh :
Nama : Putu Ayu Sakari Ranawati
NPM : 1006814212
Program Studi : Akuntansi
Judul Skripsi :
Bahasa Indonesia : Pengaruh *Corporate Governance*, Transaksi dengan Pihak Berelasi dan Kualitas Laba terhadap Probabilita *Financial Distress*
Bahasa Inggris : *The Influence of Corporate Governance, Related Party Transaction, and Quality of Income on Probability of Financial Distress.*

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Ekstensi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.

DEWAN PENGUJI

Pembimbing Skripsi : Ibu Dr. Ancella A. Hermawan S.E., MBA

Ketua Penguji : Ibu Dahlia Sari S.E., M.Si

Penguji : Ibu Vera Diyanti S.E., M.M

Ditetapkan di : Depok

Tanggal : 12 Juli 2012

KPS Ekstensi Akuntansi

SRI NURHAYATI, MM., S.A.S

NIP: 19600317198692 2 001

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, karena hanya dengan berkat dan lindungannya maka penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan tepat waktu. Penulis sangat menyadari bahwa tanpa bantuan, semangat dan motivasi dari berbagai pihak, baik dari awal masa perkuliahan hingga sampai saat ini, akan sangat berat bagi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Untuk itu, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Ibu Dr. Anella Anitawati Hermawan S.E., MBA selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga dan pikiran dalam mengarahkan penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
2. Ibu Dahlia Sari S.E., M.Si dan Ibu Vera Diyanti S.E., M.M selaku ketua dan anggota penguji yang telah menyediakan waktu dan pemikiran untuk penulis agar dapat menyempurnakan penulisan skripsi ini.
3. Mama dan Papa, sebagai keluarga yang selalu mendukung dan menyemangati. Terima kasih atas segala doa, nasehat dan semangat yang diberikan kepada penulis.
4. Lembaga *Indonesian Institute for Corporate Directorship* (IICD) yang telah membantu penulis mendapatkan data untuk penelitian ini.
5. Teman-teman seperjuangan Karissa, Ade, Dara, Imey, Simey, Dinda, Nanda, dan Anggi yang telah bersama-sama berjuang melewati segala rintangan untuk dapat menyelesaikan skripsi ini.
6. Wulandari, Sarah, Eka, Fenty, Sasmi, dan Mariska sahabat yang selama lima tahun terakhir selalu berbagi semangat, keceriaan, dan motivasi tiada henti kepada penulis.
7. Dita Oktaviani sahabat sekaligus mentor, terima kasih atas segala doa dan nasehat yang diberikan kepada penulis.
8. Sahabat dalam berbagi ilmu dan keluh kesah Dhea Anggasta terima kasih atas semua saran dan idenya.

9. Tian, Ningsih, Herman, Evans, Made, Dewi, Dina, Fega, Aziz, Ina, Ana, Tatiana, Anggita, Wilda dan temana-teman ekstensi lainnya yang telah menjadi bagian dalam perjalanan penulis selama lima tahun terakhir di Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

10. Serta semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu, terima kasih atas segala bantuan, bimbingan dan doanya.

Akhir kata, penulis berharap semoga diberikan kesempatan untuk membalas semua kebaikan yang telah diterima dan semoga hasil penulisan skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak.



Salemba, 12 Juli 2012

Penulis

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Putu Ayu Sakari Ranawati
NPM : 1006812384
Program Studi : S1 Ekstensi
Departemen : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Jenis karya : Skripsi

demikian demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

**“PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*, TRANSAKSI DENGAN
PIHAK BERELASI DAN KUALITAS LABA TERHADAP *FINANCIAL
DISTRESS*”**

beserta perangkat yang ada (bila diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Salemba
Pada tanggal : 12 Juli 2012
Yang menyatakan



(Putu Ayu Sakari Ranawati)

ABSTRAK

Nama : Putu Ayu Sakari Ranawati
Program Studi : S1 Ekstensi Akuntansi
Judul : Pengaruh *Corporate Governance*, Transaksi dengan Pihak Berelasi dan Kualitas Laba terhadap Probabilita *Financial Distress*

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh *corporate governance*, transaksi dengan pihak berelasi dan kualitas laba terhadap probabilita *financial distress*. Pengukuran yang digunakan untuk *financial distress* menggunakan acuan Platt dan Platt (2002) yakni mengalami laba operasi sebelum pajak, laba bersih atau arus kas yang negatif. *Corporate governance* dinilai berdasarkan indeks yang dikeluarkan oleh *Indonesian Institute for Corporate Directorship* (IICD). Pengujian hipotesis penelitian menggunakan model regresi logistik dengan total sampel 34 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009-2010. Data tersebut menghasilkan 55 observasi dari total sampel perusahaan dan data yang akan diolah merupakan data keuangan tahun 2007-2008. Sehingga total observasi yang akan diolah pada penelitian ini adalah 110 (sampel berpasangan). Hasilnya, penelitian ini menunjukkan bahwa *corporate governance* dan kualitas laba memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap probabilita *financial distress*. Namun, hasil lainnya menunjukkan bahwa transaksi dengan pihak berelasi tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap probabilita *financial distress*.

Kata Kunci :

Corporate governance, transaksi dengan pihak berelasi, kualitas laba, *financial distress*.

ABSTRACT

Nama : Putu Ayu Sakari Ranawati
Program Studi : S1 Extension Accounting
Judul : The Influence of Corporate Governance, Related Party Transaction, and Quality of Income on Probability of Financial Distress.

The objective of this research is to examine the effects of corporate governance, related party transaction and the quality of income on the probability of financial distress. Financial distress measurement based on Platt and Platt (2002) which have a negative earnings before tax, negative net income, or negative on net cash flow. Corporate governance measurement based on the index issued by the Indonesian Institute for Corporate Directorship (IICD). The research hypotheses carried out using logistic regression model. Using sample of 34 non-financial companies listed in Indonesia Stock Exchange during 2009 until 2010. It's generates 55 observations from the sample and data will be processed during 2007-2008. Then, total observation will be processed were 110 (matched sample). The results in this study show that corporate governance and quality of income has a negative effect on the probability of financial distress. Nevertheless, the related party transaction does not have effect on the probability of financial distress.

Key words:

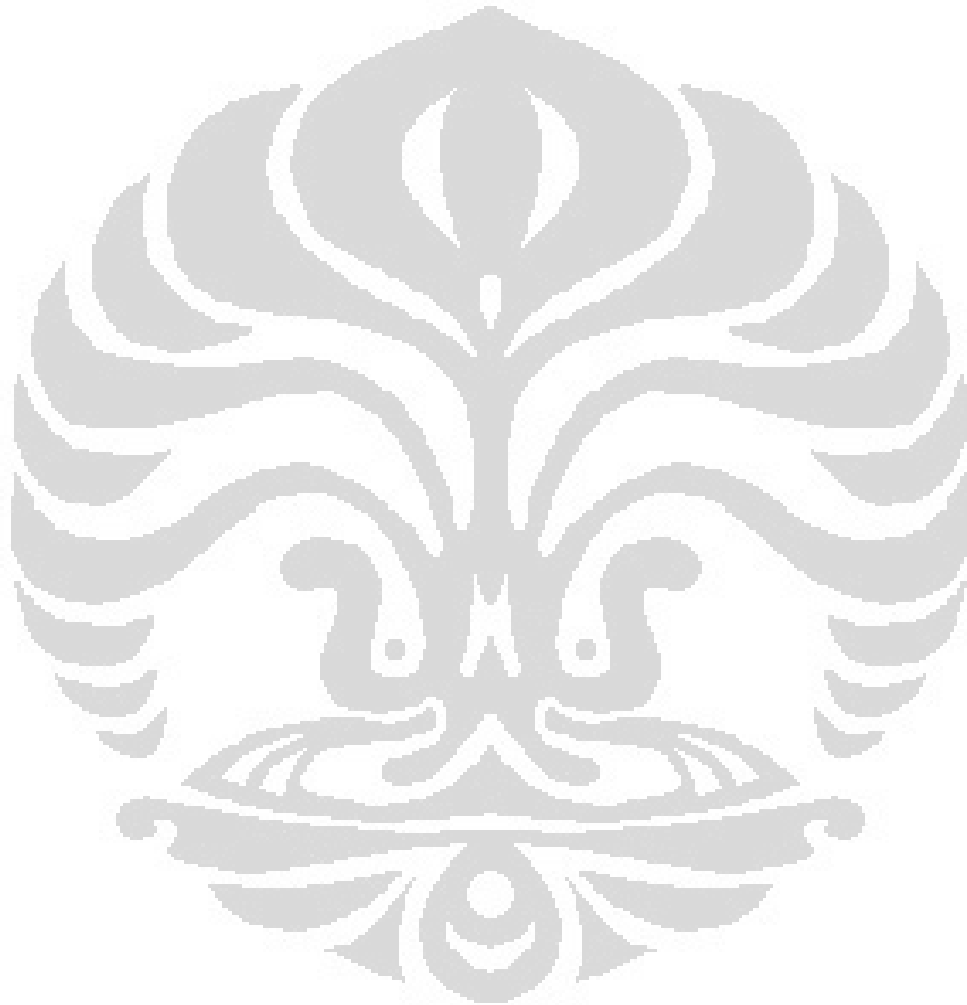
Corporate governance, related party transaction, quality of income, financial distress

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH.....	vi
ABSTRAK.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
1. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	6
1.5 Sistematika Penulisan.....	7
2. TINJAUAN LITERATUR.....	9
2.1 <i>Financial Distress</i> (Kesulitan Keuangan).....	9
2.1.1 Pengertian <i>Financial Distress</i>	9
2.1.2 Penyebab <i>Financial Distress</i>	10
2.2 <i>Corporate Governance</i>	11
2.2.1 Pengertian dan Pedoman <i>Corporate Governace</i>	11
2.2.2 <i>Corporate Governance</i> dan <i>Financial Distress</i>	16
2.3 Transaksi dengan pihak berelasi (<i>Related Party Transaction</i>).....	18
2.3.1 Definisi dan Peraturan Terkait Transaksi dengan pihak berelasi (<i>Related Party Transaction</i>).....	18
2.3.2 Jenis-Jenis Transaksi dengan pihak berelasi (<i>Related Party Transaction</i>).....	19
2.3.3 Transaksi dengan pihak berelasi (<i>Related Party Transaction</i>) dan <i>Financial Distress</i>	21
2.4 Kualitas Laba.....	23
2.4.1 Definisi Kualitas Laba.....	23
2.4.2 Kualitas Laba terhadap <i>Financial Distress</i>	24
2.5 Faktor-Faktor Lain yang Mempengaruhi <i>Financial Distress</i>	26
2.5.1 <i>Leverage</i>	26
2.5.2 Profitabilitas.....	27
2.5.3 Likuiditas.....	27
2.6 Kerangka Konseptual.....	29
2.7 Pengembangan Hipotesis.....	30

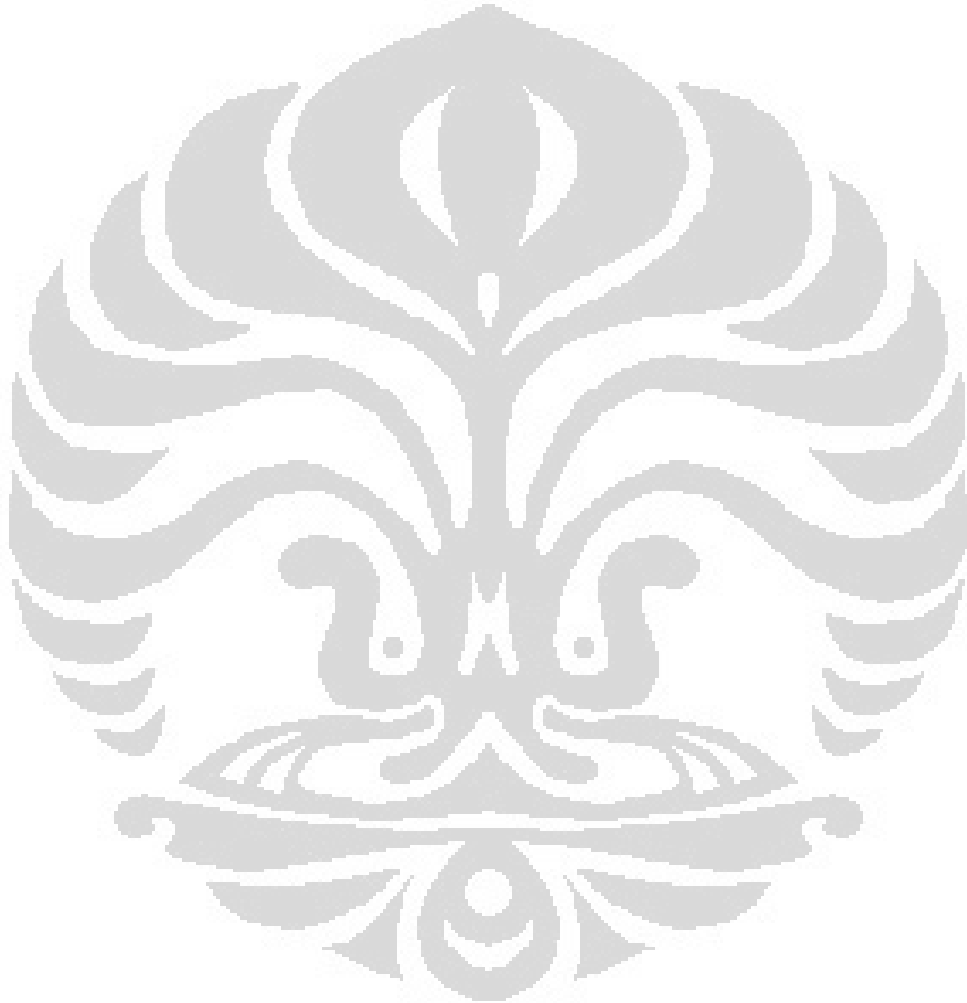
3. METODE PENELITIAN.....	34
3.1 Model Penelitian.....	34
3.2 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian.....	35
3.2.1 Variabel Dependen.....	35
3.2.2 Variabel Independen.....	36
3.2.2.1 <i>Corporate Governance</i>	36
3.2.2.2 Transaksi dengan pihak berelasi (<i>Related Party Transaction</i>).....	37
3.2.2.3 Kualitas Laba.....	38
3.2.3 Variabel Kontrol.....	38
3.2.3.1 <i>Leverage</i>	38
3.2.3.2 Profitabilitas	39
3.2.3.3 Likuiditas.....	39
3.3 Metode Pengujian	40
3.3.1 Analisis Statistik Deskriptif	40
3.3.2 Uji Korelasi <i>Pearson</i>	40
3.3.3 Pengujian Hipotesis	41
3.3.3.1 Uji Kelayakan Model (<i>Goodness of Fit Test</i>)	41
3.3.3.2 Uji Kelayakan Keseluruhan Model (<i>Overall Fit Model Test</i>)	41
3.3.3.3 Pengujian Signifikansi Koefisien Regresi	42
3.4 Metode Penarikan Sampel.....	43
3.5 Metode Pengumpulan Data, Sampel dan Populasi.....	43
4. ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN.....	45
4.1 Deskripsi Sampel Penelitian.....	45
4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	46
4.3 Hasil Uji Korelasi <i>Pearson</i>	49
4.4 Hasil Regresi Logistik.....	51
4.4.1 Pengujian <i>Goodness of Fit (Hosmer and Lemeshow Test)</i>	51
4.4.2 Pengujian Kelayakan Keseluruhan Model (<i>Overall Fit Model Test</i>).....	52
4.4.3 Pengujian Simultan (<i>Omnibus Test of Model Coefficient</i>).....	53
4.4.4 Koefisien Determinasi (<i>Model Summary</i>).....	54
4.4.5 Hasil Pengujian Hipotesis.....	54
4.4.5.1 Pengaruh Indeks <i>Corporate Governance</i> terhadap Probabilita <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan.....	56
4.4.5.2 Pengaruh Transaksi dengan pihak berelasi terhadap Probabilita <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan.....	58
4.4.5.3 Pengaruh Rasio <i>Quality of Income</i> terhadap Probabilita <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan.....	59
4.4.5.3 Pengaruh <i>Leverage, Return on Asset</i> dan <i>Current Ratio</i> terhadap Probabilita <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan.....	60
4.4.6 Hasil Uji Klasifikasi.....	61

5. KESIMPULAN DAN SARAN.....	63
5.1 Kesimpulan.....	63
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	65
5.3 Saran.....	66
DAFTAR REFERENSI.....	68



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	29
Gambar 3.2 Ilustrasi Terjadinya <i>Financial Distress</i>	36

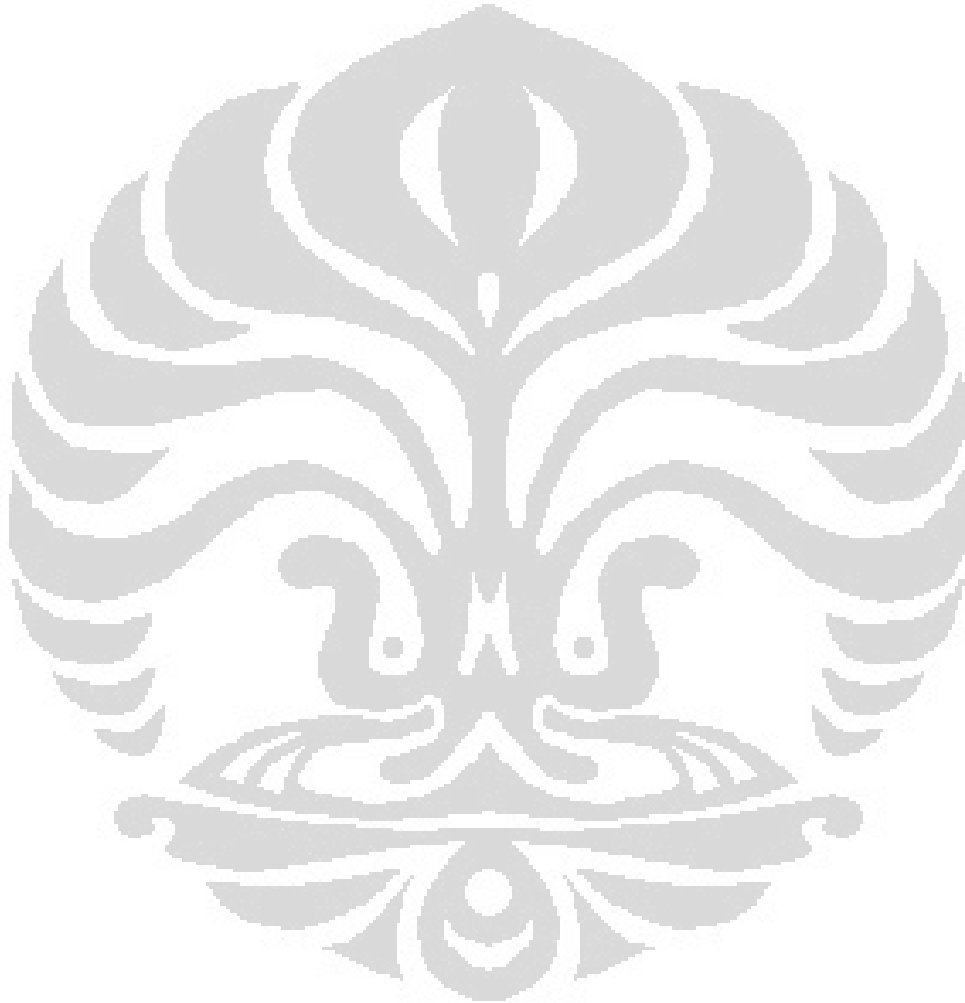


DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Deskripsi Sampel Penelitian.....	45
Tabel 4.2	Distribusi Sampel Perusahaan <i>Distress</i> Berdasarkan Industri	46
Tabel 4.3	Statistik Deskriptif	48
Tabel 4.4	<i>Pearson Correlation Matrix</i>	51
Tabel 4.5	<i>Hosmer and Lemeshow Test</i>	52
Tabel 4.6	<i>Likelihood Overall Fit Block Number 0</i>	52
Tabel 4.7	<i>Likelihood Overall Fit Block Number 1</i>	53
Tabel 4.8	<i>Omnibus Test of Model Coefficient</i>	53
Tabel 4.9	<i>Model Summary</i>	54
Tabel 4.10	Hasil Pengujian Hipotesis.....	55
Tabel 4.11	Tabel Klasifikasi.....	62

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Daftar Perusahaan Sampel.....	72
Lampiran 2	Klasifikasi Model Regresi dengan Sampel	73



BAB 1 PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Krisis ekonomi regional tahun 1998 dan krisis ekonomi yang melanda beberapa negara pada 2008 memberikan dampak terhadap kondisi perusahaan di Indonesia (dikutip dari www.swa.co.id). Data Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan banyak perusahaan pada tahun tersebut mengalami *delisting*. Menurut data badan pusat statistik pada tahun tersebut hanya sektor pertanian, sektor gas, listrik dan air bersih, pengangkutan dan komunikasi yang mengalami pertumbuhan positif. Sedangkan pada industri manufaktur banyak perusahaan yang mengalami kebangkrutan. Menurut Brahmana (2008) pada tahun 1998 banyaknya perusahaan pada sektor manufaktur yang mengalami pailit akibat turunnya kemampuan belanja (*purchasing power*) masyarakat dan lesunya kegiatan-kegiatan ekonomi domestik yang membuat menurunnya jumlah permintaan agregat (AD), yang terdiri dari *final demand* dari masyarakat dan *intermediate demand* dari sektor-sektor ekonomi (termasuk industri itu sendiri) terhadap produk-produk manufaktur. Sedangkan krisis pada tahun 2008 lebih kepada efek domino yang timbul akibat krisis yang melanda Amerika dan sebagian negara di Eropa sehingga beberapa perusahaan di Indonesia terkena dampaknya. Banyak investor dan kreditor yang dirugikan dalam masa-masa kesulitan keuangan tersebut. Kreditor akan dirugikan jika perusahaan yang mereka berikan pinjaman tidak dapat memenuhi kewajiban bayar bunga dan mengembalikan pokok pinjamannya. Sedangkan bagi investor, mereka akan dirugikan jika perusahaan ditempat mereka berinvestasi tidak dapat memberikan *return* yang optimal atas dana yang selama ini mereka tanamkan. Karena selama ini menurut penelitian Ang (2012) para investor yang cenderung berinvestasi pada perusahaan yang terindikasi mempunyai resiko *distress* justru memiliki perkiraan yang lebih tinggi tentang keuntungan masa depan yang akan mereka peroleh. Penelitian tersebut juga menjelaskan bahwa sebagian investor salah dalam melakukan prediksi *return* saham mereka.

Bagi perusahaan yang mengalami *distress*, kerugian yang akan diperoleh antara lain menanggung biaya langsung seperti *fee* kepada akuntan, pengacara, biaya perkara peradilan, dan biaya administrasi lainnya. Untuk mencegah kerugian yang lebih besar lagi, maka sebaiknya para pihak yang terkait dengan perusahaan dapat memprediksi dan mendeteksi sinyal-sinyal terjadinya *financial distress* lebih awal. Tujuannya adalah agar dapat diambil keputusan terbaik sebelum kondisi keuangan perusahaan semakin memburuk. Dalam penelitian Platt dan Platt (2002) disebutkan, terdapat beberapa sinyal-sinyal yang ditunjukkan oleh perusahaan yang sedang atau dalam masa *financial distress*. Salah satu yang sering terjadi biasanya berkaitan dengan pelanggaran komitmen pembayaran hutang diiringi dengan adanya pengurangan pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Classens *et al.*, (1999) menyatakan bahwa sebuah perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* jika *interest coverage rationnya* kurang dari satu. Sementara Whitaker (1999) menyatakan perusahaan mengalami *financial distress* jika arus kas yang dimiliki lebih kecil dari hutang jangka panjangnya. Maksudnya adalah sepanjang perusahaan memiliki arus kas yang cukup untuk membiayai hutang jangka panjangnya maka perusahaan akan mempunyai cadangan yang cukup untuk membayar para krediturnya. Sehingga dengan begitu kemungkinan perusahaan gagal bayar hutang (*debt default*) kecil dan *financial distress* dapat teratasi. Platt dan Platt (2002) mengindikasikan suatu perusahaan berada dalam masa *distress* adalah saat perusahaan dalam beberapa periode laporan keuangannya mengalami laba operasi sebelum pajak, laba bersih, atau arus kas yang negatif. Selain itu juga indikasi lainnya perusahaan dalam masa *distress* adalah apabila selama dalam beberapa tahun perusahaan tidak pernah membagikan devidennya. Terkait dengan indikasi perusahaan yang beresiko mengalami *financial distress* akan dibahas selanjutnya dalam penelitian ini.

Banyak faktor yang menyebabkan suatu perusahaan mengalami *distress*, salah satunya adalah karena terjadinya *global financial crisis*. Dalam masa krisis banyak perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia yang mengalami *delisting* (dihapuskan dari bursa saham). PT Bahtera Adimina Samudra Tbk contohnya, mengalami *deslisting* di Bursa Efek Indonesia sejak tanggal 25 Agustus 2008. (*Factbook ICMD 2009*). Beberapa pihak beranggapan bahwa terjadinya *global*

financial crisis tidak akan berdampak secara signifikan jika perusahaan menerapkan strategi yang tepat. Seperti PT Astra Internasional Tbk yang tetap kokoh berdiri dalam masa-masa krisis yang melanda beberapa negara Asia pada tahun 2008. Menurut Daily & Dalton (1994) adanya kemungkinan hubungan dari aspek struktur *corporate governance*, komposisi direksi dan struktur kepemimpinan dari direksi, sebagai faktor penjelas dari kebangkrutan suatu perusahaan. *Corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan (OECD 2004 dan FCGI 2001). Dan menurut KNKG (Komite Nasional Kebijakan Governance) perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan dengan meningkatkan penerapan prinsip-prinsip *good corporate governance*. Prinsip-prinsip tersebut yakni keterbukaan, akuntabilitas, dan keadilan bagi seluruh pemegang saham (baik mayoritas maupun minoritas) sehingga dapat menciptakan iklim investasi yang baik. Struktur atau mekanisme *corporate governance* dalam suatu perusahaan sangat menentukan tingkat kesehatan perusahaan. Wardhani (2006) menyatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hui & Jing (2008) juga mengungkapkan bahwa perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan cenderung memiliki mekanisme *corporate governance* yang kurang baik. Terutama kurangnya peran direktur independen dalam pengawasan sistem keuangan yang dijalankan oleh manajemen dalam perusahaan.

Dalam perkembangannya, transaksi dengan pihak berelasi (*related party transaction*)¹ akan dapat menimbulkan skandal yang menyebabkan kejatuhan perusahaan. Indikasi ini diperkuat dengan jatuhnya Enron, berkaitan dengan adanya transaksi pihak berelasi dengan *special purpose entity* (SPE), dimana direktur dari SPE itu adalah CFO dari Enron sendiri (Wall Street Journal, 12

¹ Transaksi dengan hubungan istimewa menjadi transaksi dengan pihak berelasi sesuai dengan PSAK (revisi 2010) yang berlaku pada tanggal 1 Januari 2011. Pada sampel penelitian ini (2007-2008), perusahaan masih menggunakan istilah transaksi dengan hubungan istimewa.

Desember 2001). Menurut Jian dan Wong (2003) transaksi dengan pihak berelasi (*related party transaction*) menunjukkan kecenderungan oportunis. Hal ini dibuktikan dengan ditemukannya tingginya tingkat penjualan dengan hubungan istimewa, terutama kepada pemegang saham kendali dan anggota lain perusahaan dalam grup, ketika perusahaan memiliki insentif untuk memanipulasi laba (menjelang di *delisted* atau menjelang penerbitan saham baru). Dalam hal *financing*, rata-rata perusahaan tersebut lebih banyak memberikan pinjaman ke pihak yang berelasi dibandingkan dengan meminjam dari mereka, dimana sumber dana untuk dipinjamkan ke pihak yang berelasi tersebut berasal dari *free cash flow*. Hal ini dapat berdampak terhadap kinerja operasional perusahaan apabila manajemen tidak punya kontrol yang baik terkait transaksi dengan pihak berelasi. Kemudian kecenderungan pasar menilai transaksi dengan pihak berelasi ini lebih oportunis dibandingkan dengan efisiensi kinerja perusahaan. Jika pasar mewakili sebagian besar pandangan investor maka kepercayaan dan nilai dari perusahaan tersebut juga akan menurun.

Mai (2010) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa terjadinya *financial distress* dalam suatu perusahaan membuat motivasi bagi manajemen melakukan manipulasi laba untuk suatu tujuan tertentu. Dengan membuat kamufase terhadap kinerja yang buruk manajemen dapat menghindari efek buruk dari *financial distress* seperti menghindari pelanggaran perjanjian hutang, kerugian atau penurunan laba, atau mungkin untuk mencegah terjadinya *default* di masa depan. Dalam Leuz (2002) juga dijelaskan bahwa manajemen menggunakan *accounting discretion* seperti melakukan akselerasi dalam laporan pendapatan yang akan diterima atau menunda laporan biaya. Hal ini dilakukan untuk menutupi kinerja yang buruk dengan melakukan sejumlah *treatment* pada *operating cash flow* perusahaan. Sehingga dengan begitu manajemen hanya akan menampilkan kinerja yang baik dalam jangka pendek dan membuat skenario untuk menutupi kinerja yang buruk yang dapat berdampak pada masa depan.

Libby dan Libby (2009) dalam bukunya menyatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari hasil operasi dan manajemen atas aktiva lancar serta kewajiban lancar sangatlah penting. Karena sebagian analis menilai bahwa dalam jangka panjang hanya kegiatan operasional perusahaan yang dapat

menghasilkan kas. Para investor juga tidak mungkin berinvestasi di suatu perusahaan jika mereka tidak percaya kas yang dihasilkan dari hasil operasional akan tersedia untuk membayar deviden mereka. Selain itu kreditur juga tidak akan meminjamkan uangnya, jika mereka tidak percaya bahwa kas yang dihasilkan dari operasional akan tersedia untuk membayar kembali pinjaman yang mereka berikan. Sebagai contoh nyata, dalam bukunya Libby dan Libby (2009) menyebutkan bahwa banyak perusahaan digital (*dot-com*) jatuh atau bangkrut ketika investor kehilangan kepercayaan pada kemampuan mereka untuk mengubah ide bisnis ke dalam arus kas dari operasi. Informasi seberapa besar laba dari aktivitas operasi yang diperoleh perusahaan dapat menghasilkan kas sangatlah penting bagi investor, kreditur, dan manajemen perusahaan itu sendiri. Semakin besar *gap* antara laba yang dihasilkan dengan arus kas atas aktivitas operasional perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan untuk dapat menghasilkan laba yang berkualitas untuk memenuhi kebutuhan operasional mereka. Saat perusahaan tidak memiliki cukup kas untuk memenuhi kebutuhan dan kewajibannya maka dapat dikatakan perusahaan tersebut sedang dalam masa *distress* (Ross dan Westerfield, 2008).

Berdasarkan hasil penelitian-penelitian terdahulu, maka penulis mengambil tema penelitian pengaruh *corporate governance*, transaksi dengan hubungan istimewa, dan kualitas laba terhadap probabilita *financial distress*. Penelitian ini disusun berlandaskan pada beberapa jurnal penelitian, seperti penelitian Platt dan Platt (2002) untuk menentukan tingkat *probabilita financial distress*. Kemudian penelitian Lin, Liu, dan Keng (2010) untuk menentukan besaran transaksi dengan hubungan istimewa. Perbedaan dari penelitian Lin, Liu, dan Keng (2010) adalah dalam menentukan besaran transaksi pihak berelasi dalam penelitian ini menggunakan periode penagihan piutang dagang yang memiliki pihak berelasi dan pembayaran hutang dagang yang memiliki hubungan istimewa. Sedangkan untuk kualitas laba penelitian ini mengacu kepada pengukuran libby dan libby (2009) yakni menggunakan rasio *quality of income*. Selain itu penelitian ini menggunakan sampel berpasangan perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk mengambil sampel berpasangan digunakan data keuangan tahun 2009-2010 sedangkan untuk

pengolahan data dan uji hipotesis yang akan digunakan adalah data keuangan tahun 2007-2008.

1.2 Perumusan Masalah

Permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian kali ini antara lain adalah:

1. Apakah kualitas *corporate governance* memiliki pengaruh terhadap probabilita *financial distress*?
2. Apakah transaksi dengan pihak yang berelasi memiliki pengaruh terhadap probabilita *financial distress*?
3. Apakah kualitas laba memiliki pengaruh terhadap kemungkinan probabilita *financial distress*?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini antara lain adalah:

1. Melihat bagaimana pengaruh dari kualitas *corporate governance* terhadap probabilita terjadinya *financial distress*.
2. Menguji pengaruh transaksi dengan pihak yang berelasi terhadap probabilita *financial distress*.
3. Menguji pengaruh kualitas laba terhadap probabilita *financial distress*.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kontribusi:

- a. Manajemen perusahaan sebagai wacana serta referensi bagi manajemen perusahaan untuk menentukan kebijakan-kebijakan perusahaan serta pengambilan keputusan.
- b. Investor, calon investor, dan kreditur dalam memprediksi perusahaan yang kemungkinan akan mengalami kesulitan keuangan. Sehingga mereka tidak salah dalam mengambil keputusan investasi.
- c. Regulator dalam membuat peraturan yang secara tegas tentang sanksi bagi perusahaan yang melanggar komitmen terkait penerapan *good corporate*

governance, kontrol terhadap transaksi dengan pihak berelasi (RPT) dan penyajian atas informasi laba.

- d. Hasil dari pengujian empiris ini diharapkan memberikan kontribusi pada perkembangan teori di Indonesia, khususnya tentang permasalahan *financial distress* dan faktor apa saja yang berhubungan dengan masalah tersebut. Selain itu juga diharapkan penelitian ini dapat dikembangkan oleh para akademisi pada penelitian-penelitian selanjutnya.

1.5 Sistematika Penulisan

Bab 1 Pendahuluan

Pada bab ini dijelaskan latar belakang dilaksanakannya penelitian ini, perumusan masalah, tujuan dilakukannya penelitian, manfaat yang dapat diberikan oleh penelitian ini, serta sistematika penulisan.

Bab 2 Tinjauan Literatur

Pada bab ini dijelaskan teori-teori yang menjadi dasar dilaksanakannya penelitian, baik landasan teori tentang terjadinya *financial distress*, *corporate governance*, transaksi dengan pihak berelasi dan kualitas laba. Selain itu juga digambarkan kerangka konseptual dan pengembangan hipotesis yang akan diuji pada penelitian ini.

Bab 3 Metode Penelitian

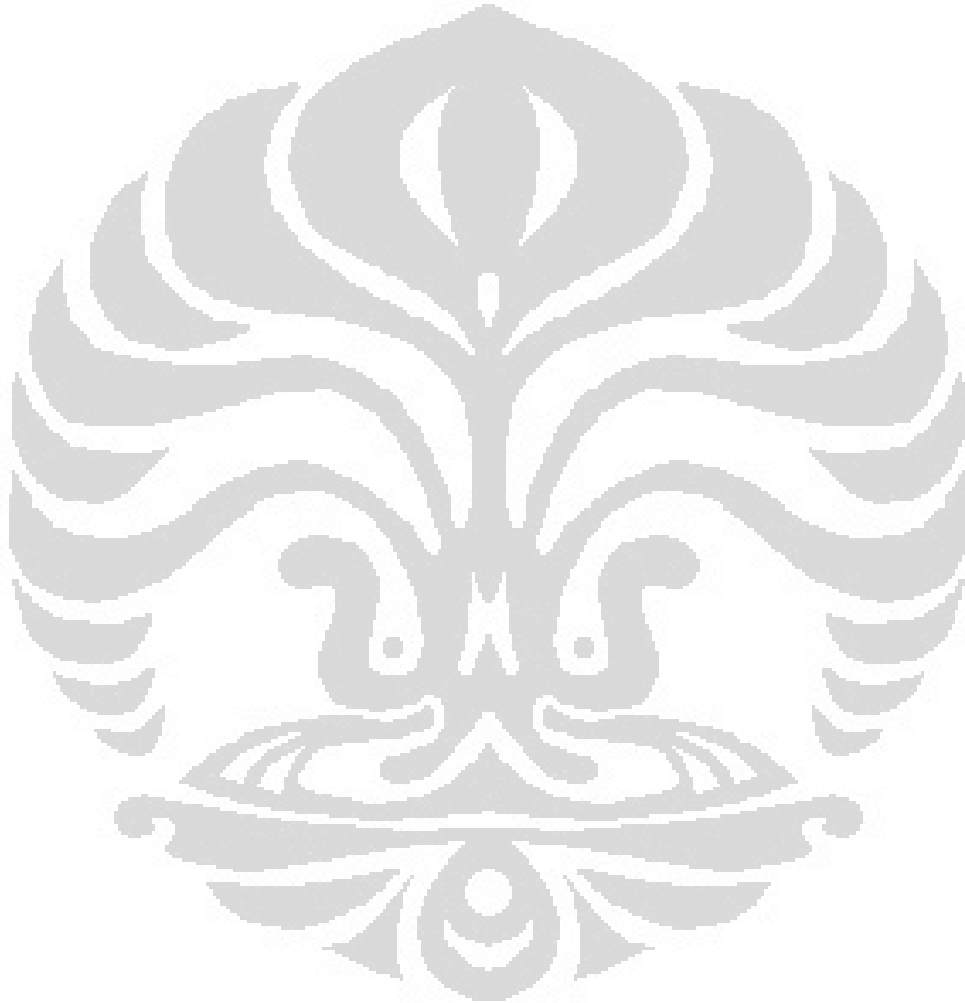
Pada bab ini dijelaskan tentang bagaimana model penelitian, operasionalisasi variabel dependen, independen, dan kontrol. Kemudian metode-metode yang digunakan dalam uji statistik, uji korelasi dan uji hipotesis. Serta, metode dan kriteria pengambilan sampel penelitian.

Bab 4 Analisis Hasil dan Pembahasan

Pada bab ini dijelaskan uraian seputar hasil dan jumlah pengambilan sampel. Kemudian uraian hasil uji statistik, uji korelasi, dan uji hipotesis. Selain itu juga dijelaskan bagaimana argumen atas hasil uji dari variabel dependen dan independen, serta variabel kontrolnya.

Bab 5 Kesimpulan dan Saran

Pada bab ini dijelaskan tentang kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian ini, keterbatasan pada penelitian dan saran yang dapat diberikan penulis.



BAB 2

TINJAUAN LITERATUR

2.1 *Financial Distress* (Kesulitan Keuangan)

2.1.1 Pengertian *Financial Distress*

Financial distress memiliki variasi dan perbedaan definisi pada penelitian-penelitian terdahulu, dimana perbedaan ini terletak pada pengukurannya. Menurut Classens *et al.*, (1999), ia mendefinisikan perusahaan yang berada dalam *financial distress* sebagai perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari satu. Elloumi dan Gueyie (2001) mengkategorikan perusahaan dengan *financial distress* bila dalam jangka panjang mengalami laba bersih per-saham negatif. Sedangkan dalam perkembangannya, Platt dan Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahapan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Sinyal yang ditunjukkan perusahaan yang sedang dalam masa *distress* menurut Platt dan Platt (2002) adalah laba operasi negatif selama dua tahun berturut turut, mengalami suspensi pada pembayaran dividennya, dan mengalami *restructuring*. Sejalan dengan penelitian sebelumnya Ehrhardt dan Brigham (2009) dalam bukunya menyatakan bahwa *financial distress* dimulai ketika perusahaan tidak dapat memenuhi pembayaran sesuai dengan waktu yang ditentukan atau ketika proyeksi arus kas menunjukkan ketidakmampuannya untuk membiayai operasional perusahaan. Beberapa keadaan perusahaan yang terindikasi mengalami *financial distress* menurut versi Ross, Westerfield, dan Jordan (2008) adalah sebagai berikut :

1. *Business failure* merupakan keadaan dimana operasional perusahaan terhenti karena adanya kerugian kepada kreditur.
2. *Technical insolvency* adalah keadaan saat perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban lancar ketika jatuh tempo.
3. *Accounting Insolvency*, yakni keadaan dimana nilai buku hutang perusahaan melebihi nilai pasar asset yang dimiliki perusahaan.
4. *Legal bankruptcy*, merupakan keadaan dimana perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum jika telah diajukan tuntutan secara resmi kepada pengadilan. Di Indonesia kepailitan (*failure*) diatur dalam UU. No.1 tahun 1998,

yang kemudian disempurnakan dalam UU. No. 37 tahun 2004. Dalam undang-undang tersebut dinyatakan bahwa debitur adalah orang yang mempunyai utang karena perjanjian atau undang-undang, yang pelunasannya dapat ditagih di muka pengadilan. Debitur dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan yang berwenang, baik atas permohonan sendiri, maupun atas permintaan seorang atau oleh krediturnya. Permohonan ini dapat juga diajukan oleh kejaksaan atas dasar kepentingan umum.

2.1.2 Penyebab *Financial Distress*

Lizal (2002) mengelompokkan beberapa penyebab kesulitan keuangan yang terjadi pada tahun 1998-1999 di Republik Ceko dan menamainya dengan model dasar kebangkrutan atau trinitas penyebab kesulitan keuangan. Menurut penelitiannya, ada tiga alasan yang mungkin menyebabkan terjadinya kebangkrutan perusahaan, yakni :

1. *Neoclassical model*

Pada pendekatan model ini kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya tidak tepat. Alokasi sumber daya yang tidak tepat dengan ukuran dan kemampuan perusahaan dapat menyebabkan inefisiensi pada perusahaan.

2. *Financial model*

Perusahaan yang memiliki struktur asset yang benar tetapi memiliki struktur keuangan yang salah, dapat menyebabkan *liquidity constraints* (keterbatasan likuiditas). Hal ini berarti, bahwa walaupun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang tapi ia harus bangkrut juga dalam jangka pendek karena kesalahan keputusan keuangan. Pasar modal yang tidak sempurna dan struktur modal yang kurang memadai menjadi faktor penggerak utama terjadinya kebangkrutan dalam jangka pendek.

3. *Corporate governance model*

Perusahaan yang memiliki struktur asset dan keuangan dengan *corporate governance* yang buruk dapat membuat perusahaan mengalami krisis. Ketidakefisienan yang mendorong perusahaan menjadi *out of the market* sebagai

konsekuensi dari masalah dalam *corporate governance* yang buruk. Semakin buruk informasi kepemilikan yang diberikan kepada para *stakeholders* maka tingkat kepercayaan akan semakin turun terhadap nilai perusahaan itu sendiri.

Seiring perkembangan jaman, isu tentang penyebab *financial distress* yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan atau *bankruptcy* juga semakin meluas. Menurut Ehrhardt dan Brigham (2009) Faktor-faktor eksternal seperti kondisi perekonomian, tren industri, dan problem spesifik perusahaan seperti perubahan pada selera konsumen, kecanggihan teknologi, serta perubahan demografis, memungkinkan perusahaan mengalami kegagalan bisnis yang menyebabkan perusahaan mengalami krisis keuangan. Selain itu kesulitan keuangan dapat disebabkan dari serangkaian kesalahan dalam pengambilan keputusan, kesalahan penilaian, dan kelemahan yang dapat dikaitkan langsung atau tidak langsung kepada manajemen. Di beberapa kasus, seperti Enron dan WorldCom terjadinya *fraud* yang dilakukan oleh manajemen membuat perusahaan mengalami kebangkrutan. Selain itu, keputusan atas penggunaan hutang dalam struktur modal suatu perusahaan dapat meningkatkan resiko perusahaan mengalami *financial distress*, jika resiko tersebut tidak dapat di kelola dengan baik. Jika perusahaan memiliki hutang lebih dari titik optimalnya maka perusahaan akan menghadapi resiko tidak mampu melunasi pokok maupun bunga atas pinjaman tersebut. Dan pada saat perusahaan mengalami sejumlah masalah dalam memenuhi kewajibannya maka mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut telah berada dalam masa *distress* (Ross dan Westerfield, 2008).

2.2 Corporate Governance

2.2.1 Pengertian dan Pedoman Corporate Governance

FCGI (Forum *Corporate Governance* for Indonesia) dalam publikasinya mendefinisikan *corporate governance* (CG) sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajemen, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka. Menurut KNKG (Komite Nasional Kebijakan *Governance*) di Indonesia CG berkembang karena

adanya krisis ekonomi dan moneter pada tahun 1997-1999 yang berkembang menjadi krisis multidimensi berkepanjangan. Krisis tersebut antara lain terjadi karena banyak perusahaan yang belum menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG) secara konsisten. Maka pada tahun 1999, Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance (KNKCG) yang kemudian berubah nama menjadi Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) dibentuk berdasarkan Keputusan Menko Ekuin Nomor: KEP/31/M.EKUIIN/08/1999 telah mengeluarkan Pedoman *Good Corporate Governance* (GCG) yang pertama. Pedoman tersebut telah beberapa kali disempurnakan, terakhir pada tahun 2001. Adanya pemikiran bahwa suatu sektor ekonomi tertentu cenderung memiliki karakteristik yang sama, maka pada awal tahun 2004 dikeluarkan Pedoman GCG Perbankan Indonesia dan pada awal tahun 2006 dikeluarkan Pedoman GCG Perasuransian Indonesia.

Pada Pedoman KNKG tahun 2006 dinyatakan bahwa setiap perusahaan harus memastikan bahwa asas GCG diterapkan pada setiap aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan. Asas GCG yaitu :

1. *Transparansi (Transparency)*

Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.

2. *Akuntabilitas (Accountability)*

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

3. Responsibilitas (*Responsibility*)

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

4. Independensi (*Independency*)

Untuk melancarkan pelaksanaan asas GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

5. Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*)

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

Penerapan prinsip-prinsip GCG di perusahaan publik yang tercatat di BEI dapat dilihat dari pemeringkatan *Corporate Governance Index* (CGI). Pelaksanaan CGI ini dilandasi oleh pemikiran tentang pentingnya untuk mengetahui sejauh mana perusahaan-perusahaan publik telah melaksanakan prinsip-prinsip GCG dalam kegiatan usahanya. *Organization for Economic Co-operation and Development* (OECD) dalam *OECD Principles of Corporate Governance* tahun 2004 mengungkapkan enam prinsip penerapan *corporate governance* pada perusahaan, yakni:

1. Menjamin Kerangka Dasar *Corporate Governance* yang Efektif

Prinsip pertama menyatakan bahwa *corporate governance* harus dapat mendorong terciptanya pasar yang transparan dan efisien, sejalan dengan perundangan dan peraturan yang berlaku, dan dapat dengan jelas memisahkan fungsi dan tanggung jawab otoritas-otoritas yang memiliki pengaturan, pengawasan, dan penegakan hukum.

2. Hak-hak Pemegang Saham dan Fungsi-Fungsi Penting Kepemilikan Saham

Prinsip *corporate governance* yang kedua dari OECD pada dasarnya mengatur mengenai hak-hak pemegang saham dan fungsi-fungsi kepemilikan saham. Hal ini mengingat investor saham terutama dari suatu perusahaan publik, memiliki hak-hak khusus seperti saham tersebut dapat dibeli, dijual ataupun ditransfer. Pemegang saham tersebut juga berhak atas keuntungan perusahaan sebesar porsi kepemilikannya. Selain itu kepemilikan atas suatu saham mempunyai hak atas semua informasi perusahaan dan mempunyai hak untuk mempengaruhi jalannya perusahaan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

3. Perlakuan yang sama terhadap Pemegang Saham

Pada prinsip ketiga ini ditekankan perlunya persamaan perlakuan kepada seluruh pemegang saham termasuk pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing. Prinsip ini menekankan pentingnya kepercayaan investor di pasar modal. Untuk itu industri pasar modal harus dapat melindungi investor dari perlakuan yang tidak benar yang mungkin dilakukan oleh manajer, dewan komisaris, dewan direksi, atau pemegang saham utama perusahaan. Untuk melindungi investor, perlu suatu informasi yang jelas mengenai hak dari pemegang saham, seperti hak untuk memesan efek terlebih dahulu dan hak pemegang saham utama untuk memutuskan suatu keputusan tertentu dan hak untuk mendapatkan perlindungan hukum jika suatu saat terjadi pelanggaran atas hak pemegang saham tersebut.

4. Peranan *Stakeholders* dalam *Corporate Governance*

Secara umum, prinsip ini menyatakan bahwa kerangka *corporate governance* harus mengakui hak *stakeholders* yang dicakup oleh perundang-undangan atau perjanjian (*mutual agreements*) dan mendukung secara aktif kerjasama antara perusahaan dan *stakeholders* dalam menciptakan kesejahteraan, lapangan pekerjaan, dan pertumbuhan yang berkelanjutan dari kondisi keuangan perusahaan yang dapat diandalkan. Para pemangku kepentingan (*stakeholder*) seperti investor, karyawan, kreditur dan pemasok memiliki

sumberdaya yang dibutuhkan oleh perusahaan. Sumberdaya yang dimiliki oleh stakeholder tersebut harus dialokasikan secara efektif untuk meningkatkan efisiensi dan kompetisi perusahaan dalam jangka panjang. Alokasi yang efektif dapat dilakukan dengan cara memelihara dan mengoptimalkan kerja sama para stakeholder dengan perusahaan. Hal tersebut dapat tercapai dengan penerapan kerangka *corporate governance* dalam pengelolaan perusahaan yaitu dengan adanya jaminan dari perusahaan tentang perlindungan kepentingan para pemangku kepentingan baik melalui perundang-undangan maupun perjanjian.

5. Keterbukaan dan Transparansi

Pada prinsip kelima ini ditegaskan bahwa kerangka kerja *corporate governance* harus memastikan bahwa keterbukaan informasi yang tepat waktu dan akurat dilakukan atas semua hal yang material berkaitan dengan perusahaan, termasuk di dalamnya keadaan keuangan, kinerja, kepemilikan dan *corporate governance* yang dijalankan oleh perusahaan. Dalam rangka perlindungan kepada pemegang saham, perusahaan berkewajiban untuk melakukan keterbukaan (*disclosure*) atas informasi atau perkembangan yang material baik secara periodik maupun secara insidental. Pengalaman di banyak negara yang mempunyai pasar modal yang aktif menunjukkan bahwa keterbukaan menjadi alat yang efektif dalam rangka mempengaruhi perilaku perusahaan dan perlindungan investor. Keyakinan yang kuat di pasar modal dengan sendirinya akan menarik investor untuk menanamkan modalnya.

6. Tanggung Jawab Dewan Komisaris dan Direksi

Dalam prinsip ini dinyatakan bahwa kerangka kerja *corporate governance* harus memastikan pedoman strategis perusahaan, monitoring yang efektif terhadap manajemen oleh dewan, serta akuntabilitas dewan terhadap perusahaan dan pemegang saham. Menurut prinsip ini, tanggung jawab dewan yang utama adalah memonitor kinerja manajerial dan mencapai tingkat imbal balik (*return*) yang memadai bagi pemegang saham. Di lain pihak, dewan juga harus mencegah timbulnya benturan kepentingan dan menyeimbangkan berbagai kepentingan di perusahaan. Agar dewan dapat menjalankan tanggung jawab tersebut secara

efektif, maka dewan perlu dapat melakukan penilaian yang obyektif dan independen. Selain itu, tanggung jawab lain yang tidak kalah penting yaitu memastikan bahwa perusahaan selalu mematuhi ketentuan peraturan hukum yang berlaku, terutama di bidang perpajakan, persaingan usaha, perburuhan, dan lingkungan hidup. Dewan perlu memiliki akuntabilitas terhadap perusahaan dan pemegang saham serta bertindak yang terbaik untuk kepentingan mereka. Dewan juga diharapkan bertindak secara adil kepada pemangku kepentingan (*stakeholder*) lainnya, seperti kepada karyawan, kreditur, pelanggan, pemasok dan masyarakat sekitar perusahaan.

2.2.2 Corporate Governance dan Financial Distress

Larcker *et al.*, (2005) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa *corporate governance* biasanya mengacu pada sekumpulan mekanisme tertentu, sehingga dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh manajer ketika ada pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Beberapa dari pengendalian ini terletak pada fungsi dari dewan direksi, pemegang saham institusional, dan pengendalian dari mekanisme pasar. Selain itu juga penelitian ini menyatakan bahwa dengan melihat mekanisme *corporate governance* kita bisa mengukur bagaimana keputusan manajerial, kinerja perusahaan, dan nilai perusahaan. Lu, Lee, dan Chang (2008) mengadakan penelitian untuk melihat adanya hubungan diantara *financial distress*, kinerja perusahaan, *corporate governance*, dan faktor makroekonomi pada perusahaan yang listing di Taiwan tahun 1997 - 2003. Dalam penelitiannya ia mengembangkan empat model regresi *binary logit* untuk mengukur pengaruh karakteristik *corporate governance* terhadap *financial distress*. Hasil penelitiannya menyebutkan bahwa terdapat korelasi yang positif antara variabel *corporate governance* dengan terjadinya *financial distress*. Variabel-variabel *corporate governance* yang memiliki korelasi positif dengan kemungkinan terjadinya *financial distress* dalam penelitiannya meliputi hak voting dan arus kas dari pemegang saham pengendali, struktur kepemilikan (*cross-holding* dan *pyramid structure*), rasio *stock pledge* dari pemegang saham utama dan partisipasi manajemen. Selain itu dalam penelitian ini juga dibahas kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* dilihat dari seberapa

transparan mekanisme *corporate governance* mereka. Menurut penelitian ini, perusahaan dengan kinerja yang buruk cenderung memiliki transparansi yang rendah. Sedangkan untuk variabel makroekonomi kurang memiliki pengaruh yang signifikan untuk menjelaskan probabilitas *financial distress* dalam model penelitian ini. Li, Wang, dan Deng (2008) mengadakan penelitian tahun 1998 - 2005 untuk melihat hubungan antara karakteristik struktur kepemilikan, direksi independen, dan biaya agensi dengan *financial distress* pada perusahaan di China. Penelitian ini menggunakan model *binary logistics* dan hasilnya menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan baik oleh pemegang saham pengendali maupun pemegang saham institusional memiliki hubungan yang negatif terhadap kemungkinan *financial distress*. Kemudian tingginya proporsi direksi independen atas kebijakan dalam manajemen perusahaan juga memiliki korelasi yang negatif terhadap kemungkinan *financial distress*. Lalu yang terakhir adalah biaya agensi yang di proksikan menggunakan biaya administrasi atas penjualan memiliki hubungan positif terhadap kemungkinan *financial distress*. Dari penelitian Li, Wang, dan Deng (2008) ini dapat disimpulkan bahwa mekanisme *corporate governance* yang erat kaitannya dengan para pemegang saham dan manajemen memiliki pengaruh terhadap resiko terjadinya *financial distress*.

Good corporate governance (GCG) merupakan praktik terbaik yang dilakukan oleh suatu perusahaan yang mengacu pada bauran antara alat, mekanisme dan struktur yang menyediakan kontrol dan akuntabilitas yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Tim BPKP, 2003). Praktik terbaik ini mencakup praktik bisnis, aturan main, struktur proses dan operasi, serta prinsip yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Sehingga keseluruhan praktik operasionalisasi perusahaan seharusnya dapat membaur dalam prinsip-prinsip *good corporate governance* (GCG). Maka berdasarkan pada pedoman tersebut, banyak dilakukan penelitian untuk menguji kualitas pelaksanaan *good corporate governance* (GCG) pada perusahaan. Tujuannya adalah untuk memberikan informasi bagi pemegang saham tanpa merugikan kepentingan para pemangku kepentingan lainnya. Seperti yang dilakukan Brown dan Caylor (2004) yang menghubungkan *Gov-Score* dengan kinerja operasional, penilaian perusahaan dan pembayaran kepada pemegang saham. *Gov-Score* adalah ukuran *corporate governance* yang

didasarkan pada 51 faktor yang disediakan oleh Institutional Investor Services (IIS) yang mencakup 8 kategori: audit, dewan direksi, *charter/bylaws*, pendidikan direksi, kompensasi eksekutif dan direksi, kepemilikan, *progressive practices* dan *state of incorporation*. Hasilnya menunjukkan perusahaan dengan *governance* yang buruk (ditandai dengan *Gov-Score* rendah) secara relatif kurang dapat menghasilkan keuntungan atau laba, kurang bernilai dan lebih sedikit melakukan pembayaran kas ke pemegang saham. Selain itu Brown dan Caylor (2004) juga menyatakan bahwa *good governance* yang diukur berdasarkan kompensasi direksi dan eksekutif memiliki pengaruh positif terhadap kinerja yang perusahaan. Sedangkan *charter/bylaws* berpengaruh secara positif terhadap kinerja perusahaan.

Salah satu pengujian kualitas *corporate governance* adalah pengujian yang dilakukan oleh *Indonesian Institute for Corporate Directorship* (IICD). Mereka menggunakan mekanisme kuisioner dalam bentuk pertanyaan-pertanyaan yang diajukan kepada dewan direksi dan komisaris, serta kepada manajemen. Lembaga *Indonesian Institute for Corporate Directorship* (IICD) menggunakan metode *corporate governance scorecard* yang dikembangkan berdasarkan International Standard Code on GCG dari *Organization of Economic Cooperation and Development* (OECD). Lima area riset yang digunakan untuk menilai penerapan *corporate governance* pada perusahaan yakni :

- 1) Hak-hak pemegang saham
- 2) Perlakuan yang sama terhadap pemegang saham
- 3) Peran para pemangku kepentingan
- 4) Pengungkapan dan transparansi
- 5) Tanggung jawab Dewan Direksi dan Komisaris

2.3 Transaksi dengan pihak berelasi (*Related Party Transaction*)

2.3.1 Definisi dan Peraturan Terkait Transaksi dengan Pihak Berelasi

Gordon, Henry, dan Palia (2004) mengembangkan dua alternatif pandangan dalam melihat transaksi dengan pihak berelasi sebagai jenis transaksi yang dapat menimbulkan *conflict of interest* dan transaksi yang dapat menimbulkan efisiensi bagi suatu perusahaan. Dalam PSAK No 7 (Revisi 2010)

disebutkan bahwa transaksi dengan pihak yang berelasi adalah suatu pengalihan sumber daya, jasa, atau kewajiban antara entitas pelapor dengan pihak-pihak yang memiliki hubungan istimewa, terlepas apakah ada harga yang dibebankan. Selain itu, disebutkan bahwa dalam mempertimbangkan setiap kemungkinan hubungan pihak yang berelasi, perhatian diarahkan pada substansi hubungan dan tidak hanya dalam bentuk hukumnya saja. Peraturan Bapepam No.IX.E.1 tahun 2000 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu yang harus dilaporkan pada publik memberi pedoman bagi para emiten atas pengungkapan dan pelaporan transaksi yang memiliki sifat benturan kepentingan, termasuk pengungkapan dan pelaporan atas transaksi dengan pihak berelasi. Dalam Peraturan Bapepam LK Nomor VIII.G.7 tahun 2000 tentang pedoman penyajian laporan keuangan dinyatakan bahwa pihak-pihak yang berelasi harus diungkapkan dalam laporan keuangan. Intinya dalam peraturan Bapepam, setiap transaksi yang mengandung benturan kepentingan harus mendapat persetujuan pemegang saham independen. Konsekuensi dari aturan ini adalah meskipun pemegang saham sudah setuju dengan suatu transaksi yang mengandung benturan kepentingan, namun apabila pemegang saham independen tidak setuju maka transaksi tersebut tidak dapat dilaksanakan.

2.3.2 Jenis-Jenis Transaksi dengan pihak berelasi (*Related Party Transaction*)

Dalam PSAK No 7 (Revisi tahun 2010), disebutkan beberapa jenis transaksi dengan pihak berelasi dan harus diungkapkan dalam laporan keuangan, antara lain :

- (a) pembelian atau penjualan barang (barang jadi atau setengah jadi);
- (b) pembelian atau penjualan properti dan aset lainnya;
- (c) menyediakan atau menerima jasa;
- (d) sewa;
- (e) pengalihan penelitian dan pengembangan;
- (f) pengalihan di bawah perjanjian lisensi;
- (g) pengalihan di bawah perjanjian pembiayaan (termasuk pinjaman dan kontribusi ekuitas dalam bentuk tunai atau dalam bentuk natura);

- (h) provisi atas jaminan atau agunan;
- (i) komitmen untuk berbuat sesuatu jika peristiwa khusus terjadi atau tidak terjadi dimasa depan, termasuk kontrak eksekutori;
- (j) penyelesaian liabilitas atas nama entitas atau pihak yang mempunyai hubungan istimewa.

Cheung *et al.*, (2006) menyatakan transaksi dengan pihak berelasi dalam penelitiannya dikelompokkan menjadi tiga kategori, yakni :

- Transaksi yang bersifat *a priori* atau kemungkinan menimbulkan ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas, seperti :
 - a. Penjualan asset
 - b. Penjualan ekuitas
 - c. Hubungan perdagangan, baik dalam bentuk barang maupun jasa
 - d. Akuisisi asset
 - e. Pembayaran kas
- Transaksi yang bermanfaat dan cenderung menguntungkan pemegang saham minoritas, seperti :
 - a. Penerimaan tunai, dapat berupa pinjaman dari pihak yang mempunyai hubungan istimewa dengan dukungan dana tunai
 - b. Hubungan dengan anak perusahaan, dapat berupa akuisisi, penjualan asset dan ekuitas, dan hubungan perdagangan lainnya.
- Transaksi dengan alasan strategik dan mungkin tidak merugikan, seperti :
 - a. Penawaran *takeover* dan *joint venture*
 - b. Akuisisi anggota *joint venture*
 - c. Penjualan ke anggota *joint venture*

Sedangkan Gordon, Henry, dan Palia (2004) mengelompokkan transaksi dengan pihak berelasi sebagai berikut :

- Hubungan Langsung (*Direct Relationship*)
- Pembelian dengan hubungan istimewa (*Purchases from Related Party*)
- Penjualan kepada pihak dengan hubungan istimewa (*Sales to Related Party*)
- Pinjaman kepada pihak dengan pihak berelasi (*Loan to Related Party*)

2.3.3 Transaksi dengan pihak berelasi (*Related Party Transaction*) dan *Financial Distress*

Gordon, Henry, dan Palia (2004) mendeskripsikan transaksi dengan pihak berelasi sebagai transaksi bisnis yang sering dilakukan perusahaan dan bersifat kompleks. Dalam penelitiannya dinyatakan bahwa transaksi dengan pihak berelasi pada perusahaan dengan mekanisme *corporate governance* yang lemah dapat menghasilkan *conflict of interest* antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Selain itu dalam penelitiannya juga disebutkan bahwa transaksi pihak berelasi dengan mekanisme *corporate governance* yang baik pada perusahaan akan meningkatkan monitoring pada transaksi tersebut sehingga transaksi dengan pihak berelasi akan mengarah pada tindakan efisiensi untuk perusahaan. Jurnal Gordon, Henry, dan Palia (2004) ini kemudian dikembangkan lagi oleh Chien dan Hsu (2010) dengan melihat lebih spesifik hubungan antara transaksi dengan pihak berelasi dan kinerja perusahaan dengan mekanisme *corporate governance* sebagai variabel moderatingnya. Sejalan dengan penelitian sebelumnya, penelitian empiris ini menghasilkan pandangan yang sama terkait pandangan *conflict of interest* dalam Gordon, Henry, dan Palia (2004). Hasil penelitian Chien dan Hsu (2010) lainnya adalah transaksi pihak berelasi dengan dasar *conflict of interest* akan berpengaruh kurang baik pada operasional perusahaan. Namun sebaliknya, transaksi dengan pihak berelasi atas dasar untuk mencapai efisiensi pada perusahaan didukung dengan mekanisme *corporate governance* yang baik maka akan memberikan efek yang baik juga bagi kesehatan keuangan dan kinerja perusahaan. Menurut Utama (2009), Indonesia merupakan negara dengan tingkat konsentrasi yang relatif tinggi. Pemegang saham pengendali memiliki kontrol yang dominan dalam perusahaan dibandingkan dengan minoritas pemegang saham lainnya. Tidak terkecuali kontrol terhadap transaksi dengan pihak-pihak yang berelasi. Pemegang saham yang memiliki kontrol kuat dalam perusahaan cenderung melakukan tindakan yang merugikan pemegang saham minoritas. Selain itu, reaksi pasar terhadap perusahaan yang mengumumkan transaksi dengan pihak berelasi menunjukkan respon positif terhadap nilai perusahaan apabila transaksi dengan pihak berelasi disajikan secara *disclosure* dan transparan. Sehingga semakin baik transparansi perusahaan dalam

mengumumkan adanya transaksi dengan pihak berelasi maka akan semakin baik nilai perusahaan tersebut.

Jian dan Wong (2003) dalam penelitiannya menyebutkan para investor cenderung memberikan penilaian yang negatif terhadap kredibilitas penjualan perusahaan dengan pihak-pihak berelasi, dibandingkan dengan penjualan secara langsung. Jian dan Wong (2003) menggunakan data 137 perusahaan Cina yang terdaftar di bursa pada satu jenis industri (industri bahan baku dasar) dan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa dalam hal pendanaan, rata-rata perusahaan dalam grup afiliasi lebih banyak memberikan pinjaman ke pihak yang berelasi dibandingkan dengan meminjam dimana sumber dana untuk dipinjamkan ke pihak yang berelasi tersebut berasal dari *free cash flow*. Makin banyak pinjaman yang diberikan kepada pihak yang berelasi menyebabkan semakin rendahnya penilaian pasar terhadap perusahaan. Rendahnya penilaian pasar dalam masa krisis dapat menimbulkan efek yang kurang baik dalam pembiayaan operasional dan keuangan perusahaan. Terutama kesulitan dalam pencarian modal dan pinjaman kepada lembaga keuangan. Dalam kaitannya dengan kinerja perusahaan Lin, Liu, dan Keng (2010) menjelaskan bahwa kinerja (*performance*) suatu perusahaan berpengaruh negatif terhadap transaksi dengan pihak berelasi yang terindikasi terjadi ekspropriasi. Transaksi dengan pihak berelasi yang terindikasi terjadi ekspropriasi dan dapat merugikan pemegang saham minoritas dilihat dari bentuk persyaratan kredit yang tidak teratur dan jaminan pinjaman yang berlebihan. Dalam penelitian ini mereka membandingkan rasio *account receivable turnover* pihak berelasi dengan rasio *account payable turnover* pihak berelasi. Tujuan digunakan rasio *account receivable turnover* dan *account payable turnover* adalah untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mengumpulkan piutang dan membayar hutang mereka. Rendahnya nilai *account receivable turnover* menandakan bahwa perusahaan mengalami masalah dalam mengumpulkan piutang mereka. Sedangkan rendahnya rasio *account payable turnover* menandakan bahwa dalam jangka pendek likuiditas perusahaan untuk membayar pemasoknya mengalami gangguan. Dengan rendahnya rasio *account receivable turnover* dan rasio *account payable turnover* dengan pihak berelasi

maka kinerja perusahaan juga akan semakin rendah. Dengan rendahnya kinerja perusahaan maka resiko terjadinya *financial distress* akan semakin besar.

2.4 Kualitas Laba

2.4.1 Definisi Kualitas Laba

Bellovary *et al.*, (2005) dalam papernya menyatakan bahwa kualitas laba (*earnings quality*) merupakan aspek yang penting dalam mengevaluasi kesehatan keuangan suatu entitas. Kualitas laba mengacu kepada kemampuan laba yang dilaporkan untuk merefleksikan pendapatan perusahaan yang sebenarnya. Selain itu juga, laporan atas laba tersebut dapat memprediksi laba yang akan diterima pada masa depan. Kualitas laba juga terkait dengan stabilitas, keberlangsungan, dan variasi laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan. Karena itu evaluasi terhadap laba seringkali menyulitkan karena banyaknya variasi dalam pelaporan yang mencerminkan laba perusahaan, seperti : pendapatan kotor (*gross profit*), pendapatan operasional (*operating income*), pendapatan bersih (*net income*), dan pro forma pendapatan (*pro forma earnings*). Biasanya, perusahaan memiliki kebijakan yang berbeda dalam menyajikan laba ini sehingga menggunakan satu pendekatan saja dalam menilai kualitas laba dalam laporan keuangan kurang dapat memprediksikan kesehatan keuangan perusahaan pada masa depan. Teets (2002) mendefinisikan kualitas laba sebagai konsep yang multidimensional. Menurutnya hal ini disebabkan karena terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi kualitas laba itu sendiri. Ada tiga pendekatan yang mempengaruhinya yakni: keputusan para pembuat standar atas penyajian laba yang seharusnya, keputusan para manajer dalam menentukan bentuk penyajian laba yang akan digunakan sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku, dan yang terakhir adalah pertimbangan dan estimasi apa yang digunakan oleh para manajer dalam implementasinya.

Laporan keuangan adalah salah satu sumber informasi yang secara formal wajib dipublikasikan sebagai sarana pertanggungjawaban manajemen kepada para pemegang saham atas pengelolaan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Laporan keuangan yang disusun berdasarkan Standar Akuntansi Keuangan (SAK) terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, laporan perubahan ekuitas dan catatan atas laporan keuangan. Laporan ini diakui oleh investor, kreditor,

supplier, organisasi buruh, bursa efek dan para pengguna laporan keuangan lainnya sebagai sumber informasi penting. Informasi tersebut mengenai keberadaan sumber daya ekonomi perusahaan yang diharapkan berguna untuk pengambilan keputusan. Dan informasi ini juga diharapkan menjadi pedoman untuk pemegang saham dan investor potensial untuk menentukan kepentingan investasi mereka terhadap saham emiten. Dalam PSAK No 1 (revisi 2009) dikatakan bahwa: “*Dalam menyusun laporan keuangan, manajemen membuat penilaian tentang kemampuan entitas untuk mempertahankan kelangsungan usaha. Entitas menyusun laporan keuangan berdasarkan asumsi kelangsungan usaha, kecuali manajemen bertujuan untuk melikuidasi entitas atau menghentikan perdagangan, atau tidak mempunyai alternatif lainnya yang realistis selain melakukannya.*”

Menurut Schipper dan Vincent (2003) salah satu informasi yang terdapat di dalam laporan keuangan adalah informasi mengenai laba perusahaan. Bagi pemilik saham dan atau investor, laba berarti peningkatan nilai ekonomis (*wealth*) yang akan diterima, melalui pembagian dividen. Laba juga digunakan sebagai alat untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan selama periode tertentu yang pada umumnya menjadi perhatian pihak-pihak tertentu, terutama dalam menaksir kinerja atas pertanggungjawaban manajemen dalam pengelolaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Serta dapat dipergunakan untuk memperkirakan prospeknya di masa depan. Kualitas laba khususnya dan kualitas laporan keuangan pada umumnya adalah penting bagi mereka yang menggunakan laporan keuangan karena untuk tujuan kontrak dan pengambilan keputusan investasi. Selain itu kualitas laba juga dapat mengukur bagaimana keputusan dan kebijakan manajemen dalam mengelola keuangannya.

2.4.2 Kualitas Laba dan *Financial Distress*

Koch (2002) menunjukkan hasil penelitian berdasarkan tes univariat dan analisis regresi yang dilakukannya terhadap 517 sample perusahaan yang mengalami *financial distress*. Ia menemukan bahwa laporan yang diberikan oleh manajemen pada perusahaan *distress* menunjukkan bias yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang *non-distress*. Dalam penelitiannya juga

membahas tentang insentif manajemen pada perusahaan *distress* dalam menerbitkan laporan dengan tingkat bias yang besar dikarenakan keuangan perusahaan yang sedang dilanda krisis dan juga karena posisi mereka dalam perusahaan tersebut. Ia membandingkan nilai EPS aktual dengan nilai EPS hasil *forecast* manajemen perusahaan *distress* dibagi dengan harga saham perusahaan pada hari pertama tahun fiskal sebagai proksi untuk menentukan adanya bias. Selain itu menurut penelitian ini perusahaan *distress* dengan tingkat bias yang cukup besar dipandang kurang kredibel apabila dibandingkan dengan yang terjadi pada perusahaan *non-distress*. Selain itu, Mai (2010) dalam penelitian empirisnya menjelaskan bahwa terjadinya *financial distress* dalam suatu perusahaan membuat motivasi bagi manajemen untuk memanipulasi laba untuk suatu tujuan tertentu. Dengan membuat kamufase terhadap kinerja yang buruk manajemen dapat menghindari efek buruk dari *financial distress* seperti menghindari pelanggaran perjanjian hutang, kerugian atau penurunan laba, atau mungkin untuk mencegah terjadinya *default* di masa depan. Mai (2010) menggunakan 4.767 sampel perusahaan pada tahun 2001 hingga 2008, dengan menggunakan model Zmijewski (1984) dan Altman's Z-score model (1968) untuk menentukan perusahaan dalam kondisi *financial distress*. Kemudian untuk mendeteksi adanya manajemen laba Mai (2010) menggunakan proksi *discretionary accruals* berdasarkan model Jones (1991). Selain itu ia juga menggunakan komite audit sebagai variabelnya untuk melihat bagaimana hubungan antara komite audit independen dan manajemen laba pada perusahaan *distress*. Hasilnya menunjukkan bahwa semakin independen komite audit (independensi berlandaskan pada *Sarbanes-Oxley Act*) maka semakin kecil tindakan manajemen laba pada perusahaan *distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin efektif peran dari komite audit independen dalam perusahaan yang mengalami *financial distress*, maka semakin kecil terjadinya manajemen laba.

Berdasarkan penjelasan dan hasil pada penelitian-penelitian terdahulu tersebut dapat terlihat bahwa motivasi manajemen dalam melakukan manajemen laba saat keadaan *distress* semakin besar. Hal ini membuat kualitas atas laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan menjadi tidak dapat diandalkan. Dalam Leuz (2002) juga dijelaskan bahwa manajemen menggunakan *accounting discretion*

seperti melakukan akselerasi dalam laporan pendapatan yang akan diterima atau menunda laporan biaya. Hal ini dilakukan untuk menutupi kinerja yang buruk dengan melakukan sejumlah *treatment* pada *operating cash flow* perusahaan. Sehingga dengan begitu manajemen hanya akan menampilkan kinerja yang baik dalam jangka pendek dan membuat skenario untuk menutupi kinerja yang buruk yang dapat berdampak pada masa depan. Sehingga Leuz (2002) menggunakan variabilitas laba dalam salah satu model penelitiannya untuk melihat korelasi kontemporer antara perubahan *accounting accruals* dan perubahan *operating cash flow* dalam mendeteksi adanya *earnings smoothing* (perataan laba). Libby dan Libby (2009) menyatakan bahwa kualitas laba dapat dilihat dari rasio arus kas operasi dengan laba bersih. Arus kas dari aktivitas operasi mencerminkan laba perusahaan secara *cash basis* yang berasal dari aktivitas operasional perusahaan. Sedangkan, laba bersih mencerminkan laba perusahaan yang dilaporkan dengan basis *accrual*. Tingginya gap antara laba secara *accrual* dengan kas yang diperoleh disebabkan karena kebijakan manajemen dalam melakukan perubahan atas estimasi *accrual*-nya semakin agresif. (Palepu, Healy, dan Bernard, 2004). Semakin tinggi rasio mengindikasikan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional dari arus kasnya.

2.5 Faktor-Faktor Lain yang Mempengaruhi *Financial Distress*

2.5.1 *Leverage*

Hui, Huang dan Jing (2008) yang meneliti tentang hubungan *corporate governance* dan *financial distress*, menggunakan rasio *leverage* sebagai variabel kontrolnya. Ross dan Westerfield (2008) menyatakan bahwa keputusan atas penggunaan hutang dalam struktur modal suatu perusahaan dapat meningkatkan resiko perusahaan mengalami *financial distress*, jika resiko tersebut tidak dapat di kelola dengan baik. Dalam bukunya Ross dan Westerfield (2008) menggunakan *total debt ratio* atau *leverage ratio* untuk mengukur seberapa besar kemampuan *asset* perusahaan dalam membiayai hutang. Jika perusahaan memiliki hutang lebih dari titik optimalnya maka perusahaan akan menghadapi resiko tidak mampu melunasi pokok maupun bunga atas pinjaman tersebut. Dan pada saat perusahaan mengalami sejumlah masalah dalam memenuhi kewajibannya maka Ross dan

Westerfield (2008) mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut telah berada dalam masa *distress*. Li, Wang, dan Deng (2008) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi, maka kemungkinan mengalami *financial distress* semakin besar.

2.5.2 Profitabilitas

Pengukuran profitabilitas suatu perusahaan dalam Ross dan Westerfield (2008) bertujuan untuk melihat seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan aset dan bagaimana manajemen mereka terhadapnya. Fokus dalam pengukuran ini adalah pada bagian layer bawah laporan laba rugi (*bootom-line*), yakni laba bersih (*net income*). Salah satu bentuk pengukuran profitabilitas dalam Ross dan Westerfield (2008) adalah dengan rasio *return on assets*. Rasio *return on assets* ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya untuk dapat menghasilkan laba bersih. Semakin besar nilai *return on assets* maka pengelolaan perusahaan atas aset untuk menghasilkan laba semakin besar, sehingga kemungkinan terjadinya *financial ditress* pada perusahaan semakin kecil. Dan sebaliknya jika nilai *return on assets* semakin kecil maka kemungkinan terjadinya *financial ditress* pada perusahaan semakin besar. Lu, Lee dan Chang (2008) juga membahas pengaruh informasi keuangan terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan yang listing di Taiwan tahun 1997-2003. Penelitian tersebut salah satunya menggunakan rasio *return on assets* sebagai bagian dari informasi keuangan yang disajikan perusahaan. Ia juga menyatakan bahwa rasio ini menggambarkan profitabilitas asset secara total yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini juga mempresentasikan bagaimana performa atas manajemen asset perusahaan. Maka, semakin besar rasio semakin baik manajemen asset yang dilakukan sehingga probabilita perusahaan menghadapi *ditress* akan semakin kecil.

2.5.3 Likuiditas

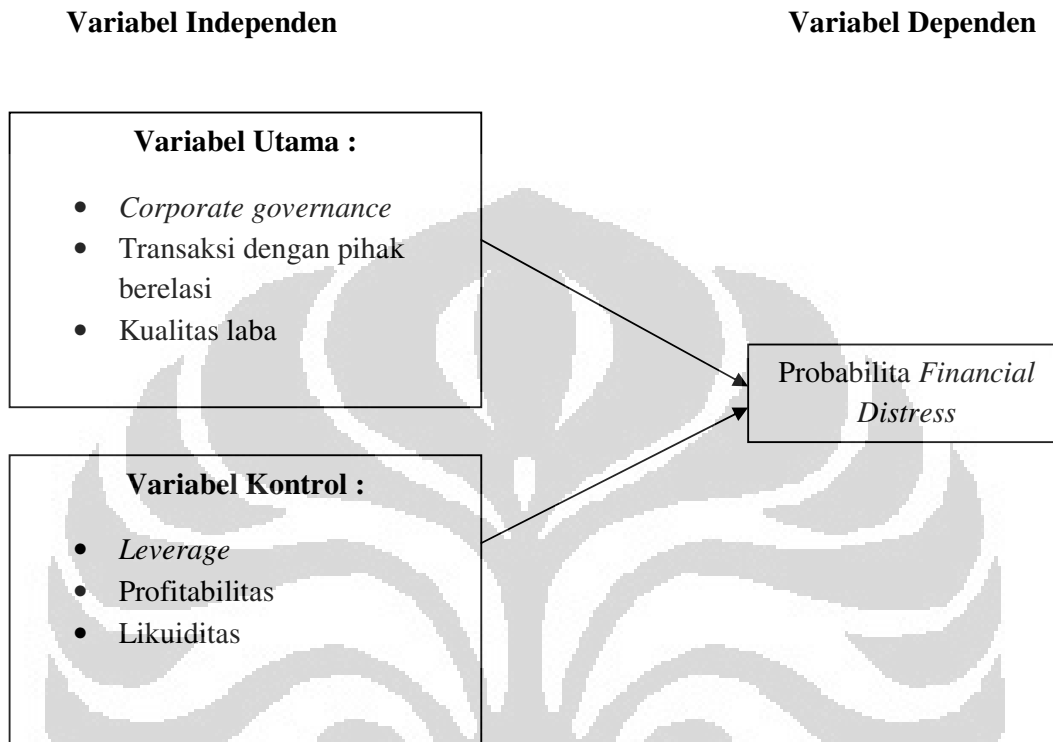
Fokus utama dalam likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi tagihan-tagihannya dalam jangka pendek tanpa masuk dalam tekanan keuangan. Pengukuran yang digunakan dalam Lu, Lee dan Chang (2008) untuk melihat pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* menggunakan *current*

ratio. Dan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *current ratio* maka kemampuan perusahaan untuk dapat melunasi hutang lancarnya semakin besar, sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil. Dalam Ross dan Westerfield (2008) pengukuran likuiditas secara jangka pendek sampai dengan menengah ini berfokus pada aset lancar dan hutang lancar. Ross dan Westerfield (2008) juga menjelaskan bahwa kreditor sangat memerlukan data ini berkaitan dengan kinerja manajer keuangan dalam mengelola aset dan hutang lancarnya. Lee, Wang dan Deng (2008) juga menggunakan *current ratio* sebagai variabel kontrol dalam penelitiannya. Ia menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap terjadinya *financial distress*. Penelitian ini juga menjelaskan bahwa semakin baik likuiditas suatu perusahaan dengan ditunjang dengan performa perusahaan yang baik maka semakin kecil probabilita perusahaan menghadapi *financial distress*.

2.6 Kerangka Konseptual

Lebih lanjut, penelitian ini akan menjelaskan tentang tingkat probabilitas *financial distress* dan beberapa faktor yang mempengaruhinya. Faktor-faktor yang mempengaruhinya antara lain *corporate governance*, transaksi dengan pihak berelasi, dan kualitas laba, dimana ketiga faktor ini akan dijadikan sebagai variabel utama dalam pengujian. Selain itu ada beberapa faktor lain yang dianggap dapat memengaruhi tingkat probabilita *financial distress* yakni tingkat *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas. Sehingga ketiga variabel tersebut akan dijadikan sebagai variabel kontrol. Di bawah ini adalah skema kerangka pemikiran dalam penelitian ini:

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



Variabel utama pertama yang akan diuji pengaruhnya terhadap Probabilita *Financial Distress* adalah *corporate governance*. Proksi variabel ini adalah indeks *corporate governance* yang didapat berdasarkan skoring *corporate governance* oleh lembaga IICD. Tujuannya adalah untuk melihat secara keseluruhan praktik *corporate governance* dalam perusahaan dan untuk melihat bagaimana pengaruhnya terhadap Probabilita *Financial Distress*. Variabel kedua adalah transaksi dengan pihak berelasi. Tujuannya adalah untuk menganalisis sejauh mana transaksi dengan pihak berelasi, terutama yang berhubungan dengan operasional perusahaan, memiliki pengaruh terhadap Probabilita *Financial Distress*. Proksi yang digunakan berlandaskan pada jurnal Lin, Liu, dan Keng (2010) yang akan dibahas pada bab selanjutnya. Kemudian yang terakhir adalah kualitas laba. Sebenarnya, fokus utama terkait kualitas laba ini adalah untuk melihat seberapa besar gap yang terjadi antara laba secara *accrual (net income)* dengan perolehan kas dari aktivitas operasional perusahaan. Untuk mengetahui seberapa besar gap tersebut maka digunakan pengukuran dalam Libby dan Libby

(2009) yakni dengan mengukur rasio kualitas labanya. Semakin besar nilai rasio menandakan semakin kecil gap yang timbul, sehingga diasumsikan semakin kecil probabilita *Financial Distress*. Lalu faktor-faktor lain yang mempengaruhi tingkat probabilita *Financial Distress* yakni *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas. Dimana ketiga faktor ini dijadikan variabel kontrol, yang proksinya masing-masing akan dijelaskan dalam bab selanjutnya.

2.7 Pengembangan Hipotesis

Perusahaan dengan *corporate governance* yang baik biasanya akan berdampak baik juga dalam operasional perusahaannya (Brown dan Caylor, 2004). McKinsey (2002) melakukan survei yang hasilnya menunjukkan bahwa para investor cenderung menghindari perusahaan-perusahaan dengan predikat buruk dalam *corporate governance*. Karena itu penerapan *good corporate governance* dalam perusahaan sangat penting untuk memperoleh kepercayaan dari para investor. Argumen senada juga terlihat dari penelitian Hui dan Jing (2008) yang meneliti 193 perusahaan yang mengalami *financial distress* di China tahun 2000 – 2006. Mereka menemukan bahwa perusahaan yang mengalami masa *distress* harus dapat meningkatkan *corporate governance* terkait dengan sentralisasi atas kontrol keuangan, supervisi manajemen, dan pengembangan sistem internal yang konsisten agar dapat memenuhi tujuan perusahaan. Penelitian ini juga menyatakan bahwa kontrol kepemilikan yang seimbang pada level *governance* dapat mengurangi biaya tidak langsung atas *financial distress* dan dengan meningkatkan mekanisme *corporate governance* perusahaan dapat mendapatkan benefit dan membuat keuangan perusahaan lebih sehat. Li, Wang, dan Deng (2008) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat kepemilikan yang terkonsentrasi di China lebih memiliki kekuatan dalam pengambilan keputusan. Dalam hal ini, para pemegang saham mayoritas memiliki peran yang besar dalam melindungi kepentingannya dan memonitor kinerja perusahaan sesuai keinginannya. Mereka menggunakan hak voting untuk dapat mengontrol dan memonitor manajemen perusahaan sesuai dengan tujuan mereka. Hak voting atas kepemilikan dengan struktur piramida maupun *cross holding* juga dapat memberikan efek negatif pada perusahaan. Dengan lemahnya mekanisme

corporate governance, transparansi atas tata kelola perusahaan dan sistem monitoring pada keputusan dewan direksi maka resiko terjadinya *financial distress* akan semakin besar (Lu, Lee, dan Chang, 2008). Dalam Brown dan Caylor (2004) dijelaskan bahwa perusahaan dengan *governance* yang buruk (ditandai dengan *Gov-Score* rendah) secara relatif kurang dapat menghasilkan keuntungan, kurang bernilai dan lebih sedikit melakukan pembayaran kas ke pemegang saham. Maka berdasarkan hasil penelitian sebelumnya dapat ditarik kesimpulan bahwa *corporate governance* mempunyai peran penting pada kinerja perusahaan yang dapat berdampak pada resiko terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Dan penerapan *corporate governance* yang akan diuji pada penelitian ini diukur menggunakan peringkat atau Indeks *Corporate Governance* berdasarkan skoring yang dikeluarkan oleh IICD. Berdasarkan teori dan tinjauan literatur yang sudah dijelaskan, maka berikut ini diajukan hipotesis yang pertama:

H_{1a} : *Corporate Governance* berpengaruh negatif terhadap probabilitas *financial distress*

Jian dan Wong (2003) menyatakan bahwa transaksi dengan pihak berelasi menunjukkan kecenderungan oportunis. Hal ini dibuktikan dengan tingginya tingkat penjualan dengan pihak berelasi, terutama kepada pemegang saham pengendali dan anggota lain perusahaan dalam grup afiliasi. Transaksi dengan pihak berelasi tidak selalu identik dengan kecenderungan yang oportunis. Seperti disebutkan dalam penelitian Cheung, *et. al.* (2006) terdapat beberapa aktivitas transaksi dengan pihak berelasi yang tujuannya bermanfaat bagi perusahaan maupun pemegang saham. Namun dalam penelitian Gordon, Henry, dan Palia (2004) dijelaskan mengenai pengaruh transaksi dengan pihak berelasi yang diasosiasikan pada *corporate governance* dan nilai perusahaan. Jenis transaksi dengan pihak berelasi yang diamati dalam penelitian Gordon, Henry, dan Palia (2004) salah satunya adalah terkait penjualan dengan pihak berelasi. Hasil dari penelitian ini menunjukkan hasil bahwa semakin lemah *corporate governance* perusahaan, maka semakin besar jumlah dollar atas transaksi dengan pihak berelasi. Semakin besar nilai dollar atas transaksi dengan pihak berelasi maka

nilai perusahaan akan semakin menurun. Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *industry adjusted return*. Selain itu dalam Lin, Liu, dan Keng (2010) dinyatakan bahwa kinerja (*performance*) suatu perusahaan berpengaruh negatif terhadap transaksi dengan pihak berelasi yang terindikasi ekspropriasi. Dimana semakin besar nilai transaksinya semakin rendah kinerja suatu perusahaan. Maka, berdasarkan argumen penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa transaksi dengan pihak berelasi erat kaitannya dengan kinerja dan nilai perusahaan. Lin, Liu, dan Keng (2010) menggunakan beberapa model dalam penelitiannya, salah satu modelnya menggunakan proksi *account receivable turnover* dan *account payable turnover* dengan pihak berelasi untuk mendeteksi adanya ekspropriasi. Alasannya mereka menggunakan kedua rasio tersebut sebagai proksi adalah karena adanya kemungkinan ekspropriasi yang timbul dari panjang atau pendeknya periode pengumpulan (*collection*) *account receivable* dan *account payable*. Sehingga dalam penelitian Lin, Liu, dan Keng (2010) dikatakan bahwa semakin panjang periode pengumpulan (*collection*) *account receivable* dan *account payable* maka kinerja perusahaan akan semakin buruk. Berdasarkan asumsi tersebut dapat ditarik kesimpulan semakin buruk kinerja perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin besar, sehingga hipotesis kedua yang diajukan adalah:

H_{2a} : Transaksi dengan pihak berelasi berpengaruh positif terhadap probabilita *financial distress*

Mai (2010) menjelaskan bahwa terjadinya *financial distress* dalam suatu perusahaan membuat motivasi bagi manajemen untuk memanipulasi laba untuk suatu tujuan tertentu. Dengan membuat kamufase terhadap kinerja yang buruk manajemen dapat menghindari efek buruk dari *financial distress*. Koch (2002) menemukan bahwa laporan yang diberikan oleh manajemen pada perusahaan *distress* menunjukkan bias yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang *non-distress*. Adanya *gap* antara laba yang ada dalam laporan keuangan dengan arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan sedang melakukan perubahan dalam estimasi *accual*-nya (Palepu, Healy, dan Bernard, 2004).

Semakin tinggi *gap* yang dihasilkan maka semakin lemah nilai laba yang dapat dikorelasikan dengan arus kas dari aktifitas operasionalnya. Libby dan Libby (2009) menyatakan bahwa rasio *quality of income* menggambarkan seberapa besar laba perusahaan yang dapat digeneralisasikan terhadap arus kas dari aktifitas operasi perusahaan. Semakin kecil nilai rasio mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk dapat mendanai kegiatannya dari aktivitas operasionalnya semakin lemah. Maka berdasarkan argument diatas, hipotesis ketiga yang diajukan adalah:

H_{3a} : Kualitas laba berpengaruh negatif terhadap probabilita *financial distress*



BAB 3 METODE PENELITIAN

3.1 Model Penelitian

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi logistik. Variabel dependen merupakan variabel yang berpasangan atau *binary* (*distress* dan *non distress*). Sedangkan untuk variabel independen yang digunakan dalam model ini adalah *corporate governance*, transaksi dengan pihak berelasi, dan kualitas laba. Probabilita untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*, diberi nilai 1 (satu) dan untuk nilai 0 (nol) untuk lainnya. Model regresi logistik yang digunakan dalam penelitian ini mengikuti model yang digunakan dalam penelitian Platt dan Platt (2002), yakni:

$$P(\text{DISTRESS})_{it} = \beta_1 \text{CGI}_{it} + \beta_2 \text{LNRPT}_{it} + \beta_3 \text{QUALINC}_{it} + \beta_4 \text{LEV}_{it} + \beta_5 \text{ROA}_{it} + \beta_6 \text{LIQUIDITY}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana :

- CGI_{it} : Indeks *Corporate Governance* berdasarkan data skoring dari *Indonesian Institute for Corporate Directorship* (IICD), pada perusahaan *i* di tahun *t*.
- LNRPT_{it} : Hasil pengurangan periode transaksi piutang dagang (*account receivable*) dan hutang dagang (*account payable*) dengan pihak-pihak berelasi, pada perusahaan *i* di tahun *t*.
- QUALINC_{it} : Rasio dari *net cash flow from operation* dibagi *net income*, pada perusahaan *i* di tahun *t*.
- LEV_{it} : Rasio *leverage* dari nilai *total debt* dibagi dengan *total asset*, pada perusahaan *i* di tahun *t*.
- ROA_{it} : *Return on asset* dari nilai *net income* dibagi dengan *total asset*, pada perusahaan *i* di tahun *t*.
- LIQUIDITY_{it} : *Current ratio* dari nilai *current asset* dibagi dengan *current liability*, pada perusahaan *i* di tahun *t*.

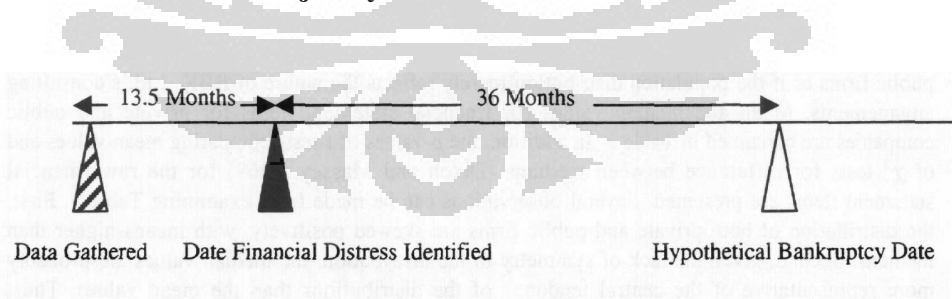
Pada spesifikasi model final penelitian ini diekspektasikan bahwa probabilita terjadinya *financial distress* akan berpengaruh negatif dengan *corporate governance* dan kualitas laba. Sedangkan untuk transaksi dengan pihak berelasi diekspektasikan memiliki pengaruh positif dengan probabilita terjadinya *financial distress*. Selain itu juga *financial distress* diekspektasikan memiliki pengaruh positif dengan *leverage*, sedangkan untuk profitabilitas dan likuiditas diekspektasikan memiliki pengaruh negatif dengan *financial distress*.

3.2 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

3.2.1 Variabel Dependen

Penelitian ini menggunakan variabel dependen yang merupakan variabel berpasangan (*binary*) yakni *financial distress* dan *non-financial distress*. Definisi untuk *financial distress* sendiri menggunakan acuan dari penelitian Platt dan Platt (2002) yakni perusahaan yang memiliki nilai negatif pada laba operasi (*EBIT*), negatif laba bersih (*net income*), serta terjadinya suspensi pada pembagian deviden selama dua tahun berturut-turut. Sedangkan untuk pasangannya (*matched sample*), dipilih berdasarkan jenis industri yang sama (kode emiten sama) dan total aset yang mendekati total aset perusahaan *financial distress*. Platt dan Platt (2002) mensimulasikan timeline yang mengilustrasikan kapan terjadinya *financial distress*. Berikut ini ilustrasinya :

Gambar 3.2 Ilustrasi Terjadinya *Financial Distress*



Sumber : Platt dan Plat (2002)

Berdasarkan timeline diatas, Platt dan Platt (2002) menjelaskan bahwa data ideal untuk memprediksi *financial distress* adalah data 13,5 bulan sebelum *financial distress* teridentifikasi. Namun, karena data keuangan yang mudah diperoleh adalah data keuangan secara tahunan, maka penelitian ini menggunakan data satu tahun sebelum terjadinya *financial distress*. Sehingga sampel perusahaan dalam kategori *distress* merupakan perusahaan yang mengalami nilai negatif pada laba operasi (*EBIT*), negatif laba bersih (*net income*), serta terjadinya suspensi pada pembagian deviden selama dua tahun berturut. Dan data yang nantinya akan diolah merupakan data keuangan tahun 2007 dan 2008 dimana diprediksikan data ini adalah data keuangan sebelum perusahaan memasuki masa *distress*.

3.2.2 Variabel Independen

Variabel independen utama pada penelitian ini meliputi: *corporate governance*, transaksi dengan pihak berelasi dan kualitas laba. Serta faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress* antara lain: *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas.

3.2.2.1 Corporate Governance

Proksi yang digunakan dalam menilai kualitas *corporate governance* adalah Indeks *Corporate Governance*. Dimana indeks ini merupakan hasil skoring penilaian kualitas penerapan *corporate governance* pada perusahaan secara keseluruhan. Penilaian ini dilakukan oleh suatu lembaga independen yang bergerak di bidang *corporate governance* yaitu *Indonesian Institute for Corporate Directorship* (IICD). Indeks *Corporate governance* sendiri merupakan besarnya nilai persentase terhadap baik atau buruknya *corporate governance* tersebut dilaksanakan dalam perusahaan. Dengan kata lain indeks ini menilai bagaimana kualitas atas *corporate governance* yang ada dalam suatu perusahaan. Nilai indeks ini diperoleh dari pemberian skoring berdasarkan hasil penilaian kuisisioner yang dilakukan oleh lembaga IICD yang mengacu kepada penerapan prinsip-prinsip *good corporate governance* yang dilaksanakan dan diterapkan pada perusahaan. Indeks *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah indeks

tahun 2007 dan 2008 yang merupakan hasil penilaian skoring pada tahun yang sama.

3.2.2.2 Transaksi dengan pihak berelasi (*Related Party Transaction*)

Related Party Transaction (LNRPT) dalam penelitian ini menggunakan pengukuran yang mengacu pada jurnal Lin, Liu, dan Keng (2010) yakni mengukur besaran periode transaksi piutang usaha (*account receivable*) dan hutang usaha (*account payable*) dengan pihak-pihak berelasi. Metode pengukuran yang dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Menghitung nilai AR *turnover* dengan pihak-pihak berelasi (ARTRPT) dan nilai nilai AP *turnover* dengan pihak-pihak berelasi (APTRPT):

$$\text{ARTRPTit} = \frac{\text{SalesRPTit}}{\text{ARRPTit}}$$

$$\text{APTRPTit} = \frac{\text{PurchaseRPTit}}{\text{APRPTit}}$$

2. Kemudian melihat panjangnya periode penagihan dan pelunasan AR dan AP dengan pihak-pihak berelasi dengan menjadikan ARTRPT dan APTRPT dalam hari :

$$\text{Periode Koleksi ARit} = \frac{360}{\text{ARTRPTit}}$$

$$\text{Periode Pelunasan APit} = \frac{360}{\text{APTRPTit}}$$

3. Lalu hasil perhitungan periode koleksi AR dengan pihak-pihak berelasi dikuragin dengan periode pelunasan AP dengan pihak-pihak berelasi. Kemudian dilakukan transformasi data dengan *winsorize* ($\text{mean} \pm (3 * \text{Stdv})$). Setelah itu agar hasilnya tidak absolute, maka di logaritmakan secara natural (LN).

3.2.2.3 Kualitas Laba

Proksi yang digunakan dalam menilai kualitas laba menggunakan Rasio *Quality of Income*. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar pendapatan atau laba yang dapat direalisasikan dalam kas. Maka berdasarkan buku Libby dan Libby (2009) pengukuran Rasio *quality of income* adalah :

$$QUALINC_{it} = \frac{\text{Cash Flow from Operation (CFFO)}_{it}}{\text{Net Income (NI)}_{it}}$$

Dimana hasil rasio *quality of income* (QUALINC) yang kurang dari 0,8 menandakan bahwa perusahaan ini memiliki kualitas *income* yang kurang baik dan sebaliknya. Tujuan utama pengukuran ini yakni untuk melihat adanya *gap* penyajian *net income* secara *accrual* dengan arus kas yang diterima dari kegiatan operasional. Semakin besar nilai rasio ini maka *gap* yang timbul akan semakin kecil dan sebaliknya.

3.2.3 Variabel Kontrol

Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini ada tiga, yakni: *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas.

3.2.3.1 Leverage

Pengukuran *leverage* menggunakan *total debt ratio*. Dengan menggunakan *total debt ratio* kita dapat melihat berapa persen aset dalam operasional perusahaan yang berasal dari hutang (Lu, Lee, dan Chang, 2008). Semakin besar nilai *total debt ratio*, menggambarkan bahwa sebagian besar aset dalam operasional perusahaan yang berasal dari hutang. Li, Wang, dan Deng (2008) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi, maka kemungkinan mengalami *financial distress* semakin besar. Pengukuran *leverage* dalam penelitian ini mengacu pada pengukuran Li, Wang, dan Deng (2008), yakni:

$$LEV_{it} = \frac{Total\ Debt_{it}}{Total\ Asset_{it}}$$

3.2.3.2 Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan pengukuran rasio *return on assets* dalam Ross dan Westerfield (2008). Semakin tinggi rasio *return on assets* maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Sebaliknya semakin kecil rasio ini maka pengelolaan perusahaan atas aset untuk menghasilkan laba semakin kecil dan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin besar (Lu, Lee, dan Chang, 2008). Pengukuran profitabilitas dalam penelitian ini mengacu pada pengukuran Ross dan Westerfield (2008), yakni :

$$ROA_{it} = \frac{Net\ Income_{it}}{Total\ Asset_{it}}$$

3.2.3.3 Likuiditas

Pengukuran yang digunakan dalam Lu, Lee, dan Chang (2008) untuk melihat pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* menggunakan *current ratio*. Dan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *current ratio* maka kemampuan perusahaan untuk dapat melunasi hutang lancarnya semakin besar, sehingga probabilitas terjadinya *financial distress* akan semakin kecil. Pengukuran likuiditas dalam penelitian ini mengacu pada pengukuran Lu, Lee, dan Chang (2008), yakni :

$$LIQUIDITY_{it} = \frac{Current\ Asset_{it}}{Current\ Liabilities_{it}}$$

3.3 Metode Pengujian

Pengujian pada penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, uji korelasi *pearson* dan uji hipotesis. Perhitungan statistik dan pengujian hipotesis dengan analisis regresi logistik dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan program komputer SPSS 16.

3.3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan variabel-variabel dalam penelitian. Statistik deskriptif yang digunakan adalah nilai rata-rata (*mean*), standard deviasi, maksimum, dan minimum untuk menggambarkan variabel bebas dalam penelitian ini yakni: *corporate governance*, transaksi dengan pihak berelasi, dan kualitas laba yang diprosikan dengan rasio *quality of income*. Selain itu juga untuk melihat nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum untuk menggambarkan variabel kontrolnya yakni: *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas.

3.3.2 Uji Korelasi *Pearson*

Analisis korelasi yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis korelasi *Pearson* untuk melihat korelasi antara variabel-variabel dalam penelitian ini. Dua variabel dikatakan berkorelasi apabila perubahan salah satu variabel disertai dengan perubahan variabel lainnya, baik dalam arah yang sama ataupun arah yang sebaliknya. Koefisien korelasi *Pearson* merupakan pengukuran hubungan antar dua variabel (statistik kovariansi).

H_0 : tidak ada hubungan antar variabel

H_1 : ada hubungan antar variabel

Jika koefisien korelasi *Pearson* diatas 0,80 maka terdapat korelasi atau hubungan yang sangat kuat antara variabel-variabel dalam pengujian (Sekaran, 2010). Korelasi atau hubungan tersebut menyebabkan apabila satu variabel berubah, maka variabel lain yang memiliki hubungan dengan variabel tersebut juga akan berubah.

3.3.3 Pengujian Hipotesis

Pada model regresi logistik, terdapat kondisi yang perlu diperhatikan dari output model tersebut. Kondisi-kondisi tersebut adalah sebagai berikut:

3.3.3.1 Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit Test*)

Goodness of fit test dapat dilakukan dengan memperhatikan *output* dari *Hosmer and Lemeshow's Goodness of fit test*, dengan hipotesis :

H_0 : Model yang dihipotesiskan *fit* dengan data

H_a : Model yang dihipotesiskan tidak *fit* dengan data

Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow* sama dengan atau kurang dari $\alpha = 0,05$ maka hipotesis nol ditolak yang berarti terdapat perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *goodness fit model* tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Atau dengan kata lain variabel independen secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel dependen. Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow* lebih besar dari $\alpha = 0,05$ maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya.

3.3.3.2 Uji Kelayakan Keseluruhan Model (*Overall Fit Model Test*)

Dalam menilai *overall fit model*, dapat dilakukan dengan beberapa cara diantaranya:

a. Uji *Chi Square* (χ^2)

Tes statistik *chi square* (χ^2) digunakan berdasarkan pada fungsi *likelihood* pada estimasi model regresi. *Likelihood* (L) dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input. L ditransformasikan menjadi $-2\log L$ untuk menguji hipotesis nol dan alternatif. Penggunaan nilai untuk keseluruhan model terhadap data dilakukan dengan membandingkan nilai $-2 \log$ *likelihood* awal (hasil *block number* 0) dengan nilai $-2 \log$ *likelihood* hasil *block number* 1. Dengan kata lain, nilai *chi square* didapat dari nilai $-2\log L_1 - 2\log L_0$. Apabila terjadi penurunan, maka model tersebut menunjukkan model regresi yang baik.

b. Pengujian Simultan (*Omnibus Test of Model Coefficient*)

Pengujian ini dilakukan untuk melihat hasil seluruh variabel independen yang dimasukkan ke dalam model memiliki pengaruh terhadap variabel dependennya. Hipotesisnya adalah :

- Jika nilai probabilita (Sig.) > alpha 0,05, maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap dependennya.
- Jika nilai probabilita (Sig.) < alpha 0,05, maka terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap dependennya.

c. Cox and Snell's R Square (R^2) dan Nagelkerke's R square

Cox dan Snell's R Square merupakan ukuran yang mencoba meniru ukuran *R square* pada *multiple regression* yang didasarkan pada teknik estimasi *likelihood* dengan nilai maksimum kurang dari 1 sehingga sulit diinterpretasikan. Untuk mendapatkan koefisien determinasi yang dapat diinterpretasikan seperti nilai R^2 pada *multiple regression*, maka digunakan *Nagelkerke R square*. *Nagelkerke R square* merupakan modifikasi dari koefisien *Cox and Snell R square* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 sampai 1. Hal ini dilakukan dengan cara membagi nilai *Cox and Snell R square* dengan nilai maksimumnya (Nachrowi, 2005).

3.3.3.3 Pengujian Signifikansi Koefisien Regresi

Pengujian koefisien regresi dilakukan untuk menguji seberapa jauh semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap kemungkinan perusahaan berada pada kondisi *financial distress*. Koefisien regresi logistik dapat ditentukan dengan menggunakan p-value (*probability value*). Tingkat signifikansi (α) yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 5% (0,05). Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis didasarkan pada signifikansi p-value. Apabila nilai dari p-value (signifikan) > α , maka hipotesis alternatif ditolak. Sebaliknya jika p-value < α , maka hipotesis alternatif diterima.

3.4 Metode Pemilihan Sampel

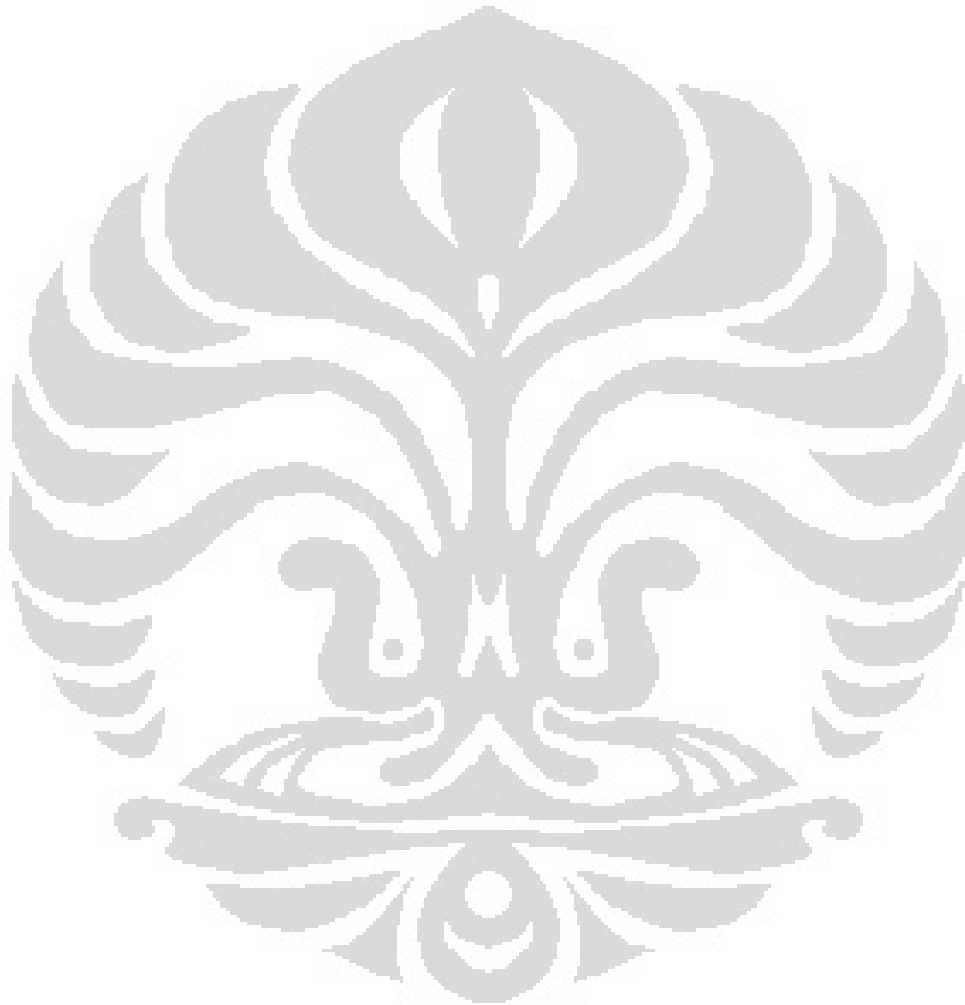
Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian kali ini menggunakan metode pemilihan sampel bertujuan (*purposive sampling*). *Purposive sampling* adalah metode pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu sehingga sampel-sampel yang didapat relevan dengan tujuan penelitian yang ingin dicapai. Kriteria-kriteria yang digunakan untuk memperoleh sampel adalah sebagai berikut:

- a) Perusahaan publik yang terdaftar di BEI pada tahun 2007-2010, selain itu tidak mengalami *delisting* pada tahun tersebut.
- b) Perusahaan yang tergolong dalam industri keuangan dikeluarkan dari sampel penelitian karena memiliki karakteristik yang berbeda.
- c) Perusahaan yang memiliki nilai negatif pada laba operasi (*EBIT*) atau negatif laba bersih (*net income*) selama dua tahun berturut-turut (2009-2010) dikategorikan sebagai sampel *distress* dan pasangannya (*matched sample*) merupakan satu kode industri dan memiliki kesamaan nilai total asset.
- d) Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data indeks *corporate governance* (2007-2008) dan data keuangan lainnya yang tidak dapat diakses dikeluarkan dari sampel penelitian.

3.5 Metode Pengumpulan Data, Sampel dan Populasi

Metode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan mengumpulkan data sekunder berupa data kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data perusahaan yang termasuk dalam kategori industri non-keuangan (*non-financial industry*) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data keuangan perusahaan ini merupakan data sekunder yang diambil dari tahun 2007-2010. Data keuangan tahun 2009 sampai dengan tahun 2010 digunakan untuk mengelompokkan perusahaan ke- dalam kategori *distress* dan *non-distress*. Sedangkan data keuangan yang akan diolah adalah data keuangan perusahaan tahun 2007-2008. Data keuangan diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdapat dalam website BEI, *Indonesian Capital Market Directorship* (ICMD), *Indonesian Capital Market Electronic Library* (ICAMEL) dan

datastream. Sedangkan untuk data indeks *corporate governance* didapatkan dari lembaga independen IICD.



BAB 4

ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan non-keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Data keuangan tahun 2009 sampai dengan tahun 2010 digunakan untuk mengelompokkan perusahaan ke dalam kategori *distress* dan *non distress*. Sedangkan data keuangan yang akan diolah adalah data keuangan perusahaan tahun 2007 sampai tahun 2008. Berikut ini tabel 4.1 dan 4.2 yang menjelaskan deskripsi dan distribusi sampel penelitian :

Tabel 4.1 Deskripsi Sampel Penelitian

Deskripsi Sampel Penelitian	2009	2010
Jumlah Perusahaan tahun 2009	402	445
Jumlah perusahaan keuangan tahun 2009-2010	(80)	(80)
Jumlah Populasi	322	365
Jumlah perusahaan dengan data tidak dapat diakses (tahun 2009-2010)	(5)	(3)
Jumlah Perusahaan Delisting (dari tahun 2007-2010)	(26)	(26)
Jumlah Perusahaan tidak memenuhi kriteria <i>distress</i>	(204)*	(270)*
Jumlah Perusahaan tidak memiliki indeks <i>corporate governance</i>	(57)	(35)
Jumlah perusahaan dengan data tidak dapat diakses (tahun 2007-2008)	(5)	(1)
Total Jumlah Observasi	25	30

*Untuk data yang tidak memenuhi kriteria sampel *distress* adalah perusahaan yang tidak mengalami laba operasi, laba bersih, atau arus kas negatif selama dua tahun berturut-turut.

Pada tabel 4.1 terlihat bahwa jumlah observasi yang akan diuji pada penelitian ini berjumlah 55 (2009-2010). Dimana 55 perusahaan tersebut merupakan total observasi atas perusahaan yang mengalami *distress*. Sedangkan untuk jumlah perusahaan yang mengalami *distress* berjumlah 34 yang dapat dilihat secara detail pada tabel lampiran 1. Sehingga, observasi yang akan digunakan pada penelitian ini adalah 55 sampel *distress* dengan *matched* sampelnya yang merupakan satu kode industri dan total aset yang sama, menjadi total $55 \times 2 = 110$ observasi. Data yang diolah pada 110 observasi ini merupakan data keuangan tahun 2007 dan 2008 yakni data keuangan satu tahun sebelum terjadinya *distress*, hal ini dikarenakan tujuan penelitian ini adalah untuk melihat bagaimana pengaruh

corporate governance, transaksi dengan pihak berelasi, dan kualitas laba terhadap probabilita *financial distress*. Sedangkan untuk melihat distribusi sampel perusahaan yang akan diuji pada penelitian ini dapat dilihat dari tabel 4.2 dibawah ini:

Tabel 4.2 Distribusi Sampel Perusahaan *Distress* Berdasarkan Industri

No	Sektor Industri	Jumlah	Persentase
1	Manufaktur	32	58,18%
2	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi	9	16,36%
3	Pertanian	4	7,27%
4	Properti dan Real Estate	5	9,10%
5	Industri Barang Konsumsi	2	3,63%
6	Pertambangan	1	1,81%
7	Telekomunikasi	2	3,63%
	Total observasi perusahaan <i>Distress</i>	55	100%

Dari tabel 4.2 bahwa dari 55 total observasi perusahaan yang mengalami *distress* sebanyak 32 perusahaan berasal dari industri manufaktur. Sedangkan sisanya berasal dari industri lainnya.

4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Tabel 4.3 menjelaskan analisis deskriptif masing-masing variabel yang digunakan pada penelitian ini, baik variabel dependen, independen, maupun kontrol. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah probabilita *financial distress* P(DISTRESS). Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah *corporate governance* (CGI), transaksi dengan pihak berelasi (LNRPT), dan kualitas laba (QUALINC). Sedangkan variabel kontrol yang digunakan pada penelitian ini adalah rasio *leverage* (LEV), profitabilitas (ROA), dan likuiditas (LIQUIDITY). Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk melihat kewajaran dan karakteristik dari data-data yang digunakan dalam penelitian ini. Selain itu, hal ini juga dilakukan untuk melihat penyebaran data dari masing-masing variabel yang digunakan pada penelitian ini.

Dalam tabel 4.3 statistik deskriptif diketahui bahwa jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 110. Dimana total 55 sampel merupakan perusahaan yang mengalami probabilita *distress* dan *non-distress* selama dua

tahun. Variabel independen pertama yakni *corporate governance* (CGI) yang diproksikan dengan *indeks corporate governance*, untuk sampel *distress*, nilai *mean* adalah 0,467 dengan standar deviasi sebesar 0,279.

Untuk sampel *non distress*, indeks *corporate governance* memiliki nilai *mean* 0,577 dengan standar deviasi sebesar 0,247. Maka berdasarkan *mean* dan standar deviasi diatas dapat dilihat bahwa *mean* sampel *distress* lebih kecil dibandingkan *non-distress*, sedangkan standar deviasinya lebih besar sampel *distress* dibandingkan sampel *non distress*. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan *distress* memiliki nilai skor indeks *corporate governance* lebih kecil dibandingkan dengan yang lainnya. Dan mengindikasikan bahwa rata-rata perusahaan *distress* cenderung memiliki kualitas penerapan *corporate governance* yang lebih rendah (berdasarkan nilai skoring lembaga IICD) dibandingkan dengan sampel perusahaan *non-distress*.

Variabel independen kedua yakni transaksi dengan pihak berelasi (LNRPT) untuk sampel perusahaan *distress*, memiliki nilai *mean* 63 dengan standar deviasi sebesar 208. Untuk sampel *non-distress* memiliki nilai *mean* sebesar 43 dengan standar deviasi sebesar 237. Maka berdasarkan data diatas dapat terlihat bahwa rata-rata periode transaksi piutang dagang dan hutang dagang dengan pihak berelasi sampel *distress* lebih besar dibandingkan sampel perusahaan *non-distress*. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan keadaan *distress* cenderung memiliki siklus periode transaksi piutang dagang dan hutang dagang dengan pihak berelasi yang lebih panjang dibandingkan dengan perusahaan yang *non-distress*.

Variabel independen ketiga yakni kualitas laba (QUALINC) untuk sampel perusahaan yang terindikasi *distress*, rasio *quality of income* (QUALINC) memiliki nilai *mean* -0,271 dengan standar deviasi sebesar 11,929. Untuk sampel *non distress*, rasio *quality of income* (QUALINC) memiliki nilai *mean* adalah 3,940 dengan standar deviasi sebesar 7,706. Dari data dapat terlihat bahwa rasio *quality of income* (QUALINC) dari sampel perusahaan *distress* memiliki nilai rasio jauh lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan *non-distress*. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan *distress* memiliki rasio kualitas laba

yang rendah dan mengindikasikan semakin kecil kemampuan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional dari arus kasnya.

Tabel 4.3 Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif (Semua Sampel)					
Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic
CGI	110	0,520	0,850	0,523	0,268
LNRPT (days)	110	-1033	1355	55	223
QUALINC	110	-6,214	4,474	1,834	10,021
LEV	110	0,021	2,270	0,536	0,304
ROA	110	-0,153	0,182	0,025	5,023
LIQUIDITY	110	0,070	1,135	0,324	1,272
Statistik Deskriptif (Distress)					
Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic
CGI	55	0,520	0,73	0,467	0,279
LNRPT (days)	55	-13	1355	63	208
QUALINC	55	-6,214	28,45	-0,271	11,929
LEV	55	0,021	2,270	0,583	0,368
ROA	55	-0,153	0,145	0,020	4,833
LIQUIDITY	55	0,110	1,135	0,469	1,584
Statistik Deskriptif (Non Distress)					
Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic
CGI	55	0,550	0,850	0,577	0,247
LNRPT (days)	55	-1033	733	43	237
QUALINC	55	-0,230	4,474	3,940	7,706
LEV	55	0,013	1,370	0,489	0,215
ROA	55	-0,153	0,182	0,031	5,119
LIQUIDITY	55	0,070	0,670	0,178	1,113

Jumlah observasi 110 dan melakukan *winsorized* (hasil *Skewness* melebihi 2 atau -2) untuk LNRPT dengan rumus $mean \pm (3 * stdv)$ dalam menentukan batas atas dan batas bawah.

Data diolah menggunakan program SPSS.

P(DISTRESS) = probabilitas *financial distress* pada perusahaan i diakhir tahun t yang merupakan variabel *dummy* dan berpasangan. Nilai 1 menyatakan bahwa pada perusahaan i diakhir tahun t merupakan perusahaan yang mengalami *financial distress*, sedangkan nilai 0 untuk lainnya. CGI = indeks *corporate governance* yang merupakan nilai skoring dari IICD, LNRPT = transaksi dengan hubungan istimewa yang diukur dengan menghitung net periode *account payable* ($360/\text{account payable turnover with rpt}$) dan *account receivable* ($360/\text{account receivable turnover with rpt}$), QUALINC = mengukur kualitas laba dengan rasio *quality of income* ($\text{cash flow from operation/net income}$), LEV = pengukuran *leverage* ($\text{total debt/total asset}$), ROA = mengukur tingkat profitabilitas dengan rasio *return on asset* ($\text{net income/total asset}$), LIQUIDITY = mengukur tingkat likuiditas dengan *current ratio* ($\text{current asset/current liability}$).

Variabel kontrol yang pertama yakni rasio *leverage* (LEV) yang terdapat dalam sampel *distress* memiliki nilai *mean* 0,583 dengan standar deviasi 0,368. Untuk sampel *non-distress* rasio *leverage* (LEV) nilai *mean* dan standar deviasinya sebesar 0,489 dan 0,215. Seperti yang terlihat dalam data bahwa rata-rata rasio hutang sampel perusahaan *distress* lebih besar dibandingkan *non-distress*. Ini mengindikasikan bahwa sebagian besar asset yang dimiliki oleh perusahaan *distress* dibiayai dengan hutang. Sedangkan rasio *return on asset* (ROA) sebagai proksi dari profitabilitas memiliki nilai *mean* dan standar deviasi sebesar 0,020 dan 4,833 untuk sampel *distress*. Dan *mean* 0,031 dan standar deviasi 5,119 untuk sampel *non-distress*. Dari data yang didapat dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan *distress* memiliki tingkat profitabilitas yang lebih rendah dibandingkan *non-distress*. Dan dari data juga dapat terlihat bahwa rata-rata perusahaan *distress* cenderung kurang efisien dalam mengelola asset agar dapat ditransformasikan menjadi laba bagi perusahaan. Dan yang terakhir, *current ratio* (LIQUIDITY) yang merupakan proksi dari likuiditas nilai *mean* dan standar deviasinya adalah sebesar 0,469 dan 1,584 untuk sampel *distress*, serta *mean* 0,178 dan standar deviasi 1,113 untuk sampel *non-distress*. Hal ini menunjukkan bahwa pada sampel perusahaan *distress* yang diambil dalam penelitian ini cenderung memiliki tingkat likuiditas yang lebih tinggi.

4.3 Hasil Uji Korelasi *Pearson*

Uji korelasi *Pearson* untuk melihat apakah terdapat korelasi atau hubungan *exact linear* pada variabel-variabel independen dalam pengujian. Jika koefisien korelasi *Pearson* diatas 0,80 maka terdapat korelasi atau hubungan yang sangat kuat antara variabel-variabel independen tersebut (Sekaran, 2010). Korelasi atau hubungan tersebut menyebabkan apabila satu variabel berubah, maka variabel lain yang memiliki hubungan dengan variabel tersebut juga akan berubah. Untuk melihat apakah variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini memiliki hubungan atau korelasi antara satu sama lain, dapat dilihat pada Tabel 4.4.

Dalam tabel 4.4 terlihat bahwa hanya variabel independen LNRPT yang tidak memiliki korelasi terhadap P(DISTRESS). Namun untuk variabel

independen CGI dan QUALINC, dalam tabel 4.4 terlihat bahwa variabel tersebut memiliki korelasi negatif terhadap P(DISTRESS) pada tingkat signifikansi 1% dan 5%. Hal ini menunjukkan bahwa apabila semakin tinggi skor *corporate governance* indeks (CGI) maka akan semakin kecil probabilita *financial distress* P(DISTRESS) terjadi pada perusahaan dan sebaliknya. Selain itu semakin kecil rasio *quality of income* (QUALINC) maka akan semakin besar probabilita *financial distress* P(DISTRESS) terjadi pada perusahaan. Sedangkan untuk variabel kontrol yakni LEV, ROA, dan LIQUIDITY tidak memiliki korelasi dengan P(DISTRESS).

Selain itu dalam hasil analisis *Pearson* ini dapat juga terlihat hubungan antara variabel-variabel independennya. Seperti yang terlihat dalam tabel 4.4, tidak adanya korelasi yang cukup kuat antara variabel independennya karena nilai korelasi *Pearson* antara variabel independen tidak ada yang mencapai 0,80. Sedangkan untuk variabel kontrol LEV menunjukkan memiliki korelasi positif pada tingkat signifikansi 1% terhadap LNRPT. Dapat diartikan bahwa semakin besar tingkat kenaikan nilai *leverage* maka tingkat kenaikan transaksi dengan pihak berelasi juga akan semakin besar. Lalu terlihat juga adanya korelasi yang positif dengan tingkat signifikansi 5% antara variabel kontrol LIQUIDITY dengan variabel independen QUALINC. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar tingkat likuiditas perusahaan maka akan semakin besar juga tingkat rasio kualitas laba pada perusahaan. Kemudian selain itu juga terlihat korelasi negatif dengan tingkat signifikansi 5% antara variabel kontrol LIQUIDITY dan variabel independen LEV. Ini menunjukkan bahwa semakin rendah tingkat likuiditas (LIQUIDITY) perusahaan maka tingkat besaran rasio hutang (LEV) pada perusahaan akan semakin meningkat.

Tabel 4.4 *Pearson Correlation Matrix*

VARIABEL	P(DISTRESS)	CGI	LNRPT	QUALINC	LEV	ROA	LIQUIDITY
CGI	-0.207* (0.030)	1					
LNRPT	0.137 (0.153)	-0.144 (0.135)	1				
QUALINC	-0.207* (0.030)	0.039 (0.685)	0.024 (0.800)	1			
LEV	0.156 (0.104)	0.075 (0.439)	0.275** (0.004)	-0.055 (0.568)	1		
ROA	-0.103 (0.284)	0.042 (0.665)	0.008 (0.933)	0.087 (0.368)	-0.112 (0.244)	1	
LIQUIDITY	0.129 (0.178)	-0.028 (0.769)	-0.046 (0.633)	0.234* (0.014)	-0.209* (0.029)	0.167 (0.082)	1

** Singnifikan pada level $\alpha = 1\%$ (2-tailed).

* Singnifikan pada level $\alpha = 5\%$ (2-tailed).

Angka di dalam kurung menunjukkan *p-value*

4.4 Hasil Regresi Logistik

4.4.1 Pengujian *Goodness of Fit* (Hosmer and Lemeshow Test)

Pengujian regresi logistik akan diuji terhadap ketepatan antara prediksi model regresi logistik dengan data hasil pengamatan yang dinyatakan dalam uji kelayakan model (*goodness of fit*). Pengujian ini diperlukan untuk memastikan tidak adanya kelemahan atas kesimpulan dari model yang diperoleh. Model regresi logistik yang baik adalah apabila tidak terjadi perbedaan antara data hasil pengamatan dengan data yang diperoleh dari hasil prediksi. Pengujian tidak adanya perbedaan antara prediksi dan observasi ini dilakukan dengan uji *Hosmer Lameshow* dengan pendekatan metode *Chi square*. Dengan demikian pengujian *Hosmer and Lemeshow's Goodness Test* digunakan untuk menguji hipotesis nol (H_0) bahwa model dapat dikatakan fit dengan data atau model regresi menunjukkan kecukupan data (Nachrowi, 2005). Dasar pengambilan

keputusannya adalah jika nilai dari *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test Statistic* lebih dari 0,05 maka hipotesis nol (H_0) diterima, dan sebaliknya. Berikut adalah hasil pengujian *Hosmer and Lemeshow's Goodness Test*.

Tabel 4.5 Hosmer and Lemeshow Test

Chi-square	Df	Sig.
6,199	8	0,625

Tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai dari pengujian *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Test* nilai *chi-square* untuk seluruh hasil pengujian adalah 6,199 dengan tingkat signifikansi 0,625. Dengan dasar pengambilan keputusan, yaitu tingkat signifikansi lebih besar dari tingkat α sebesar 0,05 maka H_0 diterima dan model dapat dikatakan fit dengan data atau model regresi logistik menunjukkan kecukupan data. Dengan signifikansi tersebut, dapat dikatakan bahwa model mampu memprediksi nilai sampelnya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data sampelnya.

4.4.2 Pengujian Kelayakan Keseluruhan Model (*Overall Fit Model Test*)

Uji *chi-square* untuk keseluruhan model terhadap data dilakukan dengan membandingkan nilai antara *-2 log likelihood* pada hasil *block number 0* dengan nilai *-2 log likelihood* pada hasil *block number 1*. Apabila terjadi penurunan, maka model tersebut menunjukkan model regresi yang baik. Penurunan *-2 log likelihood* dapat dilihat pada tabel 4.6 dan 4.7 dibawah ini:

Tabel 4.6 Likelihood Overall Fit Block Number 0

Iteration	-2 Log likelihood	
Step 0	1	152,492
	2	152,492

Pengujian pada *block number 0* atau pengujian dengan memasukkan seluruh prediktor diperoleh nilai *-2 log likelihood* sebesar 152,492. Sedangkan

pada *block number* 1 diperoleh nilai *-2 log likelihood* sebesar 129,831 yang terlihat pada tabel 4.7 dibawah ini

Tabel 4.7 Likelihood Overall Fit Block Number 1

<i>Iteration</i>		<i>-2 Log likelihood</i>
<i>Step</i> 1	1	132,431
	2	130,696
	3	130,107
	4	129,855
	5	129,831
	6	129,831

Hal ini mengidentifikasi bahwa terdapat penurunan nilai *-2 log likelihood* yang cukup besar, sehingga memungkinkan akan adanya hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikatnya.

4.4.3 Pengujian Simultan (*Omnibus Test of Model Coefficient*)

Pengujian *omnibus test of model coefficient* ini untuk melihat apakah variabel-variabel independen pada penelitian ini berpengaruh terhadap variabel dependennya. Hasil dari signifikansi keseluruhan variabel independen terhadap variabel dependen pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.8. Seperti yang terlihat dalam tabel 4.8 diatas, nilai *chi-square* (penurunan nilai *-2 log likelihood*) sebesar 22,661 dengan signifikasnsi sebesar 0,001. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari tingkat α sebesar 0,05 menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari keenam variabel, yaitu *corporate governance*, transaksi dengan pihak berelasi, kualitas laba, *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas. Dimana keenam variabel prediktor tersebut secara bersama-sama dapat menjelaskan probabilita *financial distress* yang terjadi pada perusahaan.

Tabel 4.8 Omnibus Test of Model Coefficient

	<i>Chi-square</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i>
Step	22,661	6	0.001
Block	22,661	6	0.001
Model	22,661	6	0.001

4.4.4 Koefisien Determinasi (*Model Summary*)

Koefisien Determinasi (*Model Summary*) merupakan pengujian yang dilakukan untuk melihat seberapa besar perubahan yang terjadi pada probabilitas *financial distress* yang terjadi pada perusahaan dapat dijelaskan oleh perubahan yang terjadi pada variabel-variabel independennya, yaitu *corporate governance*, transaksi dengan pihak berelasi, kualitas laba, *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas. (Nachrowi, 2005). Koefisien Determinasi (*Model Summary*) dapat dilihat melalui hasil pengujian *Nagelkerke's R Square* yang dijelaskan pada Tabel 4.9 dibawah ini

Tabel 4.9 *Model Summary*

<i>-2 Log likelihood</i>	<i>Cox & Snell R Square</i>	<i>Nagelkerke R Square</i>
129,831	0,186	0,248

Berdasarkan tabel diatas didapatkan nilai *Nagelkerke's R Square* sebesar 0,248 yang menunjukkan bahwa variabilitas dari variabel dependen yakni probabilitas *financial distress* dapat dijelaskan oleh perubahan yang terjadi pada variabel-variabel independennya, yakni *corporate governance*, transaksi dengan pihak berelasi, kualitas laba, *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas sebesar 25,3% dan sisanya 75,2% dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

4.4.5 Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian ini menggunakan regresi logistik untuk *corporate governance*, transaksi dengan pihak berelasi, kualitas laba, *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas terhadap probabilitas *financial distress*. Tabel 4.10 dibawah ini menjelaskan hasil uji hipotesis:

Tabel 4.10 Hasil Pengujian Hipotesis

$$P(\text{DISTRESS})_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CGI}_{it} + \beta_2 \text{LNRPT}_{it} + \beta_3 \text{QUALINC}_{it} + \beta_4 \text{LEV}_{it} \\ + \beta_5 \text{ROA}_{it} + \beta_6 \text{LIQUIDITY}_{it} + \varepsilon_{it}$$

<i>Variables</i>	Exp Sign	<i>B</i>	<i>S.E.</i>	<i>Wald</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i>	<i>Exp(B)</i>
CONSTANT		-1,599	1,652	0,937	1	0,166	0,134
CGI	-	-1,429	0,818	3,054	1	0,041**	0,122
LNRPT	+	0,280	0,300	0,873	1	0,175	1,483
QUALINC	-	-0,082	0,041	4,052	1	0,022**	0,931
LEV	+	1,662	0,941	3,120	1	0,038**	8,400
ROA	-	-0,042	0,043	0,956	1	0,164	0,981
LIQUIDITY	-	0,172	0,138	1,543	1	0,120	1,184

** Signifikan pada level $\alpha = 5\%$ (1-tailed).

Jumlah observasi 110 dan melakukan *winsorized* (hasil *Skewness* melebihi 2 atau -2) untuk LNRPT dengan rumus $mean \pm (3 * stdv)$ dalam menentukan batas atas dan batas bawah.

Data diolah menggunakan program SPSS.

$P(\text{DISTRESS})$ = probabilitas *financial distress* pada perusahaan i diakhir tahun t yang merupakan variabel *dummy* dan berpasangan. Nilai 1 menyatakan bahwa pada perusahaan i diakhir tahun t merupakan perusahaan yang mengalami *financial distress*, sedangkan nilai 0 untuk lainnya. CGI = indeks *corporate governance* yang merupakan nilai skoring dari IICD, LNRPT = transaksi dengan hubungan istimewa yang diukur dengan menghitung net periode *account payable* ($360/\text{account payable turnover with rpt}$) dan *account receivable* ($360/\text{account receivable turnover with rpt}$), QUALINC = mengukur kualitas laba dengan rasio *quality of income* (*cash flow from operation/net income*), LEV = pengukuran *leverage* (*total debt/total asset*), ROA = mengukur tingkat profitabilitas dengan rasio *return on asset* (*net income/total asset*), LIQUIDITY = mengukur tingkat likuiditas dengan *current ratio* (*current asset/current liability*).

Dari tabel 4.10 diatas, diperoleh model regresi logistik untuk penelitian ini, yaitu :

$$P(\text{DISTRESS})_{it} = -1,599 - 1,429\text{CGI}_{it} + 0,280\text{LNRPT}_{it} - 0,082\text{QUALINC}_{it} \\ + 1,662\text{LEV}_{it} - 0,042\text{ROA}_{it} + 0,172\text{LIQUIDITY}_{it}$$

Model regresi diatas digunakan untuk melihat apakah probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* dengan hasil sampel bernilai sama atau berbeda. Contohnya, perusahaan META pada tahun 2008. Nilai dari masing-masing variabel harus dimasukkan pada log *odds* untuk mengecek apakah hasil prediksi model regresi ini sama atau sesuai dengan hasil observasi pada data keuangan, yaitu :

$$P(\text{DISTRESS})_{it} = -1,599 - (1,429 * 0,65) + (0,280 * 4,68) - (0,082 * -0,07) \\ + (1,662 * 0,70) - (0,042 * 0,02) + (0,172 * 4,02)$$

$$P(\text{DISTRESS})_{it} = 0,6353$$

$$P(\text{DISTRESS})_{it} = e^{0,6353} \\ = 1,8876$$

$$P = 1,8876 / (1,8876 + 1) \\ = 0,6536$$

Berdasarkan data yang telah diolah, maka diketahui bahwa perusahaan META pada tahun 2008 memiliki probabilitas mengalami *financial distress* sebesar 65,36%. Hal ini menunjukkan bahwa prediksi model regresi logistik untuk perusahaan META sesuai dengan observasi penelitian ini. Apabila nilai probabilitas ini kurang dari 0,5, maka hasil observasi data keuangan yang telah diolah kembali dalam penelitian ini berbeda dengan prediksi yang dilakukan model regresi logistik ini. Nilai probabilitas kurang dari 0,5 menunjukkan prediksi model regresi logistik yang bertolak belakang dengan hasil observasi. Perhitungan ini dilakukan pada semua observasi dalam penelitian ini untuk membuktikan apakah model regresi ini dapat memprediksi variabel dependen secara tepat atau tidak (Nachrowi, 2005).

4.4.5.1 Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Probabilitas *Financial Distress*

Pada tabel 4.10 dapat terlihat signifikansi dari masing-masing variabel independen dan variabel kontrol pada penelitian ini. Pada variabel independen yang pertama yakni *corporate governance* (CGI) memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap probabilitas *financial distress* $P(\text{DISTRESS})$ pada tingkat *p-value* 0,05. Hal ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu yakni seperti yang dinyatakan dalam penelitian Li, Wang, dan Deng (2008). Dalam penelitian tersebut dinyatakan bahwa semakin lemah penerapan mekanisme *corporate governance* dalam suatu perusahaan maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Mekanisme *corporate governance* yang diteliti dalam Li, Wang, dan Deng (2008) adalah

karakteristik struktur kepemilikan, peran direksi independen, dan biaya agensi. Karakteristik struktur kepemilikan dan peran direksi independen berpengaruh secara negatif, sedangkan untuk biaya agensi berpengaruh secara positif. Dari hasil tersebut dapat ditarik benang merah antara mekanisme *corporate governance* dengan *financial distress*.

Seperti yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya *good corporate governance* (GCG) merupakan praktik terbaik yang dilakukan oleh suatu perusahaan, mengacu pada bauran antara alat, mekanisme, dan struktur dengan menyediakan kontrol dan akuntabilitas sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Tim BPKP, 2003). Semakin baik *corporate governance* yang dijalankan dalam suatu perusahaan maka akan semakin baik juga kinerja dalam suatu perusahaan. Dalam Brown *et al* (2004) dinyatakan bahwa perusahaan dengan *corporate governance* yang lebih baik (*better governance*), dengan pengukuran skoring *governance* (*gov-score*), memiliki *return on equity* dan *profit margin* yang lebih tinggi, dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki skoring *governance* yang buruk (*bad governance*). Maka berdasarkan asumsi tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin baik perusahaan dalam menerapkan *corporate governance* maka akan berdampak kepada kinerja perusahaan tersebut. Dengan semakin baiknya kinerja yang dijalankan oleh suatu perusahaan maka kemungkinan perusahaan menghadapi *financial distress* akan semakin kecil. Dalam hasil penelitian ini juga terlihat dari 110 sampel perusahaan non keuangan yang masuk dalam kategori *distress* memiliki rata-rata nilai skor indeks *corporate governance* sebesar 46,7%, sedangkan untuk perusahaan dengan kategori *non distress* memiliki rata-rata nilai skor indeks *corporate governance* sebesar 57,7%. Dari hasil rata-rata tersebut dapat terlihat bahwa memang terdapat perbedaan yang cukup besar yang menandakan bahwa semakin baik penerapan *corporate governance* maka akan semakin kecil probabilita terjadinya *financial distress*.

4.4.5.2 Pengaruh Transaksi dengan Pihak Berelasi terhadap Probabilita

Financial Distress

Variabel independen kedua dalam penelitian ini adalah transaksi dengan pihak berelasi (LNRPT). Seperti yang dapat dilihat dalam tabel 4.10 dalam hasil pengujian regresi logistik dinyatakan bahwa transaksi dengan pihak berelasi (LNRPT) tidak memiliki pengaruh secara signifikan, baik pada tingkat *p-value* 10% maupun 5% terhadap probabilita *financial distress* P(DISTRESS). Maka dinyatakan pada hasil uji regresi logistik hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak. Adanya kemungkinan bahwa sebagian besar sampel di penelitian ini memiliki transaksi dengan pihak berelasi yang masih dalam batasan wajar. Seperti dalam pandangan Gordon, Henry dan Palia (2004) yang menyatakan bahwa transaksi dengan pihak berelasi dapat menyebabkan *conflict of interest* atau transaksi dapat mengarah pada tindakan efisiensi untuk perusahaan. Lin, Liu, dan Keng (2010) menyatakan bahwa transaksi dengan pihak berelasi yang memiliki kemungkinan menimbulkan ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Pada penelitian ini yang mengacu kepada Lin, Liu, dan Keng (2010) dengan mengukur periode transaksi *account receivable* (AR) dan *account payable* (AP) dengan pihak berelasi tidak memiliki pengaruh terhadap probabilita *financial distress*. Karena hanya diukur pada transaksi AR dengan pihak berelasi yang melambangkan siklus kolektibilitas (*collection cycle*) dan AP dengan pihak berelasi yang melambangkan likuiditas perusahaan dalam jangka pendek (*short-term liquidity*). Ternyata dengan pengukuran tersebut tidak cukup kuat untuk melihat seberapa besar pengaruhnya terhadap probabilita *financial distress*. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian Cheung *et al.*, (2006) bahwa transaksi yang teridentifikasi dapat menimbulkan ekspropriasi dan mengganggu kinerja perusahaan tidak dapat hanya dilihat dari hubungan dagangnya saja, namun juga harus melihat bagaimana penjualan aset, ekuitas, dan proses akuisisi aset. Cheung *et al.*, (2006) juga menyatakan bahwa transaksi dengan pihak berelasi yang dapat memberikan manfaat atau *feedback* bagi perusahaan adalah penerimaan tunai, dapat berupa pinjaman dari pihak yang mempunyai hubungan istimewa dengan dukungan dana tunai dan hubungan dengan anak perusahaan.

4.4.5.3 Pengaruh Kualitas Laba terhadap Probabilita *Financial Distress*

Variabel independen terakhir dalam penelitian ini adalah kualitas laba (QUALINC) yang menggambarkan bagaimana *gap* yang timbul antara arus kas operasi (*cash flow from operation*) yang dimiliki perusahaan dengan laba secara *accrual (net income)*. Seperti yang terlihat dalam tabel 4.10 bahwa rasio *quality of income* (QUALINC) berpengaruh negatif secara signifikan terhadap probabilita *financial distress* P(DDISTRESS) pada tingkat *p-value* 0,05. Hasil tersebut sesuai dengan hipotesis alternatif ketiga yang diajukan pada penelitian ini, yaitu kualitas laba (QUALINC) berpengaruh negatif terhadap probabilita *financial distress* P(DDISTRESS). Libby dan Libby (2009) menyatakan bahwa rasio *quality of income* menggambarkan seberapa besar laba perusahaan yang dapat digeneralisasikan terhadap arus kas dari aktifitas operasi perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio maka semakin kuat indikasi bahwa perusahaan memiliki kualitas laba yang baik. Rasio ini juga menggambarkan seberapa besar laba yang dimiliki dapat membiayai aktivitas operasional perusahaan melalui arus kas atas aktivitas operasionalnya. Semakin besar nilai rasio *quality of income* (QUALINC) maka semakin besar laba yang berasal dari kas dapat membiayai operasional perusahaan. Besarnya nilai rasio *quality of income* (QUALINC) juga mengindikasikan *gap* antara laba yang ada dalam laporan keuangan dengan arus kas semakin kecil.

Koch (2002) menyatakan bahwa manajemen pada perusahaan *distress* cenderung melakukan manajemen laba pada laporannya. Hal serupa juga diperkuat oleh Mai (2010) yang menyatakan dalam penelitiannya bahwa perusahaan yang sedang mengalami *distress* cenderung memanipulasi laba mereka untuk menghindari efek buruk akibat *distress* tersebut. Dengan hasil yang diperoleh pada uji regresi logistik terlihat bahwa rata-rata perusahaan yang terindikasi mengalami *financial distress* memiliki kualitas laba yang buruk (terlihat dari nilai statistik deskriptif yang kurang dari 0,8) dibandingkan dengan perusahaan yang sehat. Maka dengan rendahnya kualitas laba yang dimiliki perusahaan, mengindikasikan *gap* antara laba yang ada dalam laporan keuangan dengan arus kas yang sebenarnya dihasilkan dari operasional semakin kecil. Dalam jangka panjang, akan terjadi efek yang kurang baik pada kesehatan

keuangan perusahaan dan resiko terjadinya *financial distress* pada masa depan akan semakin besar.

4.4.5.4 Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Probabilita *Financial Distress*

Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah *leverage* (LEV), profitabilitas (ROA), dan likuiditas (LIQUIDITY). Variabel kontrol *leverage* (LEV) seperti yang terlihat dalam tabel 4.10 berpengaruh positif dan signifikan terhadap probabilita *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya, seperti yang dibahas dalam penelitian Li, Wang, dan Deng (2008) yang juga menggunakan variabel ini sebagai variabel kontrol. Mereka menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi, maka kemungkinan mengalami *financial distress* akan semakin besar. Karena rasio *leverage* menggambarkan seberapa besar kemampuan *asset* (*total asset*) perusahaan dalam membiayai seluruh hutangnya (*total debt*). Jika perusahaan memiliki hutang lebih dari titik optimalnya maka perusahaan akan menghadapi resiko tidak mampu melunasi pokok maupun bunga atas pinjaman tersebut. Dan pada saat perusahaan mengalami sejumlah masalah dalam memenuhi kewajibannya maka mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut telah berada dalam masa *distress*. (Ross dan Westerfield, 2008).

Variabel kontrol yang kedua adalah *profitabilitas* (ROA), dimana dalam tabel 4.10 variabel ini dinyatakan memiliki nilai signifikansi diatas *p-value* 0,5 dan 0,10. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap probabilita *financial distress* P(DISTRESS). Hal ini mungkin dikarenakan jumlah sampel yang terbatas sehingga hasil signifikansinya tidak mencapai *p-value* yang telah ditetapkan. Namun arah korelasi pada variabel ini menunjukkan arah negatif, dimana ini sesuai dengan argumen diawal bahwa semakin besar nilai *return on assets* maka pengelolaan perusahaan atas aset untuk menghasilkan laba semakin besar (Lu, Lee dan Chang, 2008). Dengan semakin efisiennya pengelolaan aset sehingga dapat menghasilkan laba yang besar bagi perusahaan, namun variabel ini tidak cukup kuat untuk menentukan secara signifikan pengaruhnya terhadap probabilita *financial distress* P(DISTRESS).

Selain itu dari hasil uji hipotesis juga dapat disimpulkan bahwa tingkat profitabilitas yang semakin kecil tidak selalu menjamin perusahaan mengalami *financial distress* dan sebaliknya. Selain itu, pengukuran yang digunakan untuk melihat tingkat profitabilitas dengan *return on asset (net income/total asset)* masih memiliki kandungan estimasi *accrual* yang masih harus diperhatikan.

Lalu variabel kontrol yang terakhir yakni *current ratio* (LIQUIDITY) yang mencerminkan likuiditas suatu perusahaan dalam jangka pendek. Dalam tabel 4.10 dapat terlihat bahwa variabel kontrol ini berpengaruh positif dan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap probabilita *financial distress*. Hasil regresi logistik tersebut bertolak belakang dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lu, Lee, dan Chang (2008) dimana dalam penelitiannya dinyatakan bahwa semakin tinggi nilai *current ratio* maka kemampuan perusahaan untuk dapat melunasi hutang lancarnya semakin besar, sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin kecil. Perbedaan hasil ini dikarenakan jumlah sampel yang berbeda dan terbatas. Selain itu sifat dari rasio ini yakni hanya untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya dalam jangka pendek saja, sedangkan untuk memprediksi atau mengukur bagaimana probabilita terjadinya *financial distress* pada perusahaan tidak cukup hanya melihat hubungan antara pengelolaan aset dan laba yang dihasilkan, namun juga banyak aspek yang seharusnya diperhatikan seperti yang telah dijelaskan sebelumnya yakni penerapan *good corporate governance*, pengelolaan transaksi dengan pihak berelasi, dan kualitas laba yang dihasilkan.

4.4.6 Hasil Uji Klasifikasi

Hasil Uji Klasifikasi ini dilihat berdasarkan prediksi ketepatan model menggunakan matriks klasifikasi dengan menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*) pada variabel dependen. Matriks klasifikasi ini menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi probabilita *financial distress* pada perusahaan. Hasil uji klasifikasi disajikan dalam tabel 4.11 dibawah ini :

4.11 Tabel Klasifikasi

OBSERVASI	PREDIKSI		
	P(DISTRESS)		NILAI (%)
	NON DISTRESS	DISTRESS	
P(DISTRESS) NON DISTRESS	43	12	78,2%
DISTRESS	23	32	58,2%
TOTAL (%)			68,2%

Tabel 4.11 menunjukkan bahwa dari 55 sampel yang memiliki keuangan yang sehat (*non distress*), 43 perusahaan atau 78,2% secara tepat dapat diprediksikan oleh model regresi logistik ini, dan 12 sampel tidak tepat diprediksikan oleh model. Sedangkan dari 55 perusahaan yang mengalami *financial distress*, 32 sampel atau 58,2% perusahaan dengan tepat dapat diprediksikan oleh model regresi logistik ini, dan hanya 23 perusahaan diestimasikan tidak sesuai dengan model. Secara keseluruhan $43 + 32 = 75$ sampel dari 110 sampel atau 68,2% sampel dapat diprediksikan dengan tepat oleh model regresi logistik ini. Data lengkap hasil prediksi model dengan sampel perusahaan dapat dilihat pada tabel lampiran 2. Dalam data tersebut terlihat ketepatan model menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan terhadap data hasil prediksi dan data observasinya.

BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh peran *corporate governance*, transaksi dengan pihak berelasi, dan kualitas laba terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 34 perusahaan non-keuangan dengan jumlah observasi perusahaan yang mengalami *financial distress* pada tahun 2009-2010 sebanyak 55 perusahaan. Sehingga total observasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 110 sampel (*distress* dan *non distress*). Berdasarkan hasil regresi logistik yang telah dilakukan dalam bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan :

1. *Corporate governance* berpengaruh terhadap probabilita terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Hal ini dikarenakan mekanisme *corporate governance* merupakan salah satu alat dan sarana yang digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan kinerja mereka. Perusahaan yang dalam observasi mengalami *financial distress* biasanya sifat dari *corporate governance* yang dimiliki hanya sebatas pemenuhan kewajiban sebagai badan hukum saja (terlihat dari kualitas *corporate governance* yang rendah). Karena itu peranan *corporate governance* yang dimiliki tidak memiliki dampak yang baik bagi kinerja perusahaan tersebut. Sebaliknya, perusahaan yang dalam observasi merupakan perusahaan dengan keuangan yang sehat memiliki tingkat indeks *corporate governance* yang lebih tinggi. Semakin baik *corporate governance* yang dijalankan oleh perusahaan, maka semakin baik kinerja yang dihasilkan oleh perusahaan, sehingga kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.
2. Transaksi dengan pihak berelasi, tidak memiliki pengaruh terhadap probabilita terjadinya *financial distress*. Periode piutang dagang digunakan untuk melihat bagaimana siklus kolektibilitas (*collection cycle*) perusahaan dalam menagih piutang dagang dengan pihak berelasi. Kemudian *account payable* digunakan untuk mengukur sejauh mana likuiditas perusahaan dalam jangka pendek (*short-term liquidity*) terhadap hutang dagang dengan pihak berelasi.

Ternyata dengan menggunakan pengukuran tersebut tidak cukup kuat untuk melihat seberapa besar pengaruhnya terhadap probabilita *financial distress*. Selain itu, berdasarkan hasil pengujian dapat diambil kesimpulan bahwa tidak semua bentuk transaksi dengan pihak berelasi menghasilkan pengaruh yang buruk bagi operasional perusahaan.

3. Kualitas laba, yang diproksikan dengan rasio *quality of income* memiliki pengaruh negatif terhadap probabilita *financial distress*. menurut Libby dan Libby (2009) rasio *quality of income* menggambarkan seberapa besar laba perusahaan yang dapat digeneralisasikan terhadap arus kas dari aktifitas operasi perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio maka semakin kuat indikasi bahwa perusahaan memiliki kualitas laba yang baik. Lalu semakin kecilnya rasio ini juga mengindikasikan adanya *gap* antara laba yang secara *accrual* dengan arus kas yang semakin besar. Sehingga laba yang dilaporkan dalam laporan laba rugi kurang dapat menggambarkan kualitas laba yang sebenarnya dimiliki oleh perusahaan. Hal ini diperkuat dengan adanya temuan bahwa dari data observasi perusahaan yang mengalami *financial distress* cenderung membuat kamufase dan treatment tertentu dalam laporan laba, untuk tujuan tertentu (Mai, 2010). Sehingga dengan adanya kualitas laba yang buruk, maka resiko terjadinya *financial distress* akan semakin besar.

Penelitian ini juga menggunakan tiga variabel kontrol, yaitu *leverage*, *profitability*, dan *liquidity*. Dari hasil regresi model penelitian, *leverage* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap probabilita *financial distress*. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin besar tingkat hutang atau *leverage* dalam suatu perusahaan maka probabilita terjadinya *financial distress* pada perusahaan akan semakin besar juga. Lalu, profitabilitas yang menggambarkan bagaimana perusahaan mengelola aset untuk mencetak laba bagi perusahaan. Dalam hasil regresi model penelitian profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap probabilita *financial distress*. Dengan diperolehnya hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa dengan tingkat profitabilitas yang semakin kecil tidak selalu menjamin perusahaan mengalami *financial distress*. Karena untuk memprediksi probabilita terjadinya *financial distress*, pengukuran menggunakan profitabilitas masih memiliki kandungan estimasi *accrual* (dalam

net income) yang masih harus diperhatikan. Kemudian variabel kontrol terakhir adalah likuiditas yang tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap probabilita *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa pengukuran dengan likuiditas kurang cukup kuat untuk dapat menjelaskan terjadinya probabilita *financial distress* pada perusahaan. Karena sifat dari rasio ini yakni hanya terbatas pada posisi *current asset* dan *current liability* saja. Selain itu juga dalam menentukan likuiditas perusahaan yang terpenting adalah dengan melihat bagaimana arus perputaran *cash flow* yang dihasilkan dari operasional perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, dimana diharapkan dalam penelitian selanjutnya dapat dilakukan pengembangan lebih lanjut. Adapun keterbatasan dalam penelitian adalah :

1. Terbatasnya data penelitian, dengan hanya menggunakan data penelitian 2007-2008 dikarenakan kendala mendapatkan skoring indeks *corporate governance*. Sehingga didapatkan hanya 110 sampel perusahaan *distress dan non-distress*. Hal ini mungkin saja berpengaruh terhadap hasil dari penelitian ini. Oleh sebab itu, penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel melalui sumber data lainnya. Atau dapat membuat skoring indeks *corporate governance* berdasarkan pada prinsip-prinsip *good corporate governance*.
2. Pengukuran untuk probabilita *financial distress* pada penelitian ini hanya berfokus pada kemampuan kinerja operasional. Yakni melihat indikasi terjadinya *distress* hanya dari nilai laba operasi, laba bersih, atau arus kas yang negatif. Karena itu diharapkan dalam pengembangan penelitian selanjutnya dapat ditambahkan atau dikembangkan dengan melihat dari sisi ekuitas maupun aset untuk menentukan probabilita *financial distress*.
3. Transaksi dengan pihak berelasi dalam penelitian ini hanya terbatas pada pengukuran periode transaksi piutang dagang (*account receivable*) dan hutang dagang (*account payable*) dengan pihak berelasi. Sedangkan dalam praktiknya, masih banyak transaksi lain yang dapat dilihat dalam laporan keuangan perusahaan. Sehingga diharapkan untuk pengembangan penelitian selanjutnya

tidak hanya memakai pengukuran ini saja, karena mungkin dengan jenis pengukuran lain, akan didapatkan hasil yang berbeda.

4. Pengukuran yang digunakan pada likuiditas pada penelitian ini hanya terbatas pada *current asset* dan *current liability* saja. Karena itu masih kurang cukup kuat untuk melihat terjadinya probabilita terjadinya *financial distress*. Sehingga pada pengembangan penelitian selanjutnya diharapkan melihat sisi likuiditas dari perputaran arus kas operasinya.

5.3 Saran

Hasil penelitian ini memberikan saran bagi beberapa pihak yang diharapkan dapat memaksimalkan hasil penelitian agar dapat memberikan manfaat bagi banyak pihak. Antara lain, saran diberikan kepada:

1. Perusahaan

Penelitian ini memberikan saran bagi perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, yaitu agar perusahaan-perusahaan tersebut lebih mengungkapkan informasi-informasi penting mengenai kualitas *corporate governance* yang dilaksanakan dalam perusahaan mereka dan transparansi bagaimana transaksi dengan pihak berelasi yang dijalankan oleh perusahaan. Selain itu perusahaan diharapkan dapat meningkatkan *good corporate governance* mereka, sehingga meskipun perusahaan berada dalam masa *distress* kontrol terhadap kegiatan atau transaksi yang dapat merugikan *stakeholder* lainnya dapat diminimalisir. Dengan begitu kredibilitas dan nilai perusahaan akan tetap baik di mata para investor meskipun perusahaan berada dalam masa *distress*.

2. Investor, Calon Investor, dan Kreditur

Para investor dan kreditur diharapkan memiliki analisis yang lebih cermat sebelum melakukan keputusan investasi maupun pemberian dana bagi perusahaan. Terutama bagi perusahaan yang telah menunjukkan tanda tidak menjalankan *corporate governance* secara baik dan tidak melakukan transparansi atas transaksi dengan pihak berelasi. Selain itu para investor dan kreditur sebaiknya juga tidak mudah percaya dengan data yang diberikan oleh manajemen terkait informasi laba. Meskipun perusahaan tersebut tergolong dalam perusahaan besar, punya asset yang likuid dan memiliki reputasi yang

baik, belum tentu kualitas laba yang dimiliki mencerminkan pendapatan sebenarnya. Karena adanya kecenderungan perusahaan melakukan manajemen laba untuk menutupi *financial distress* yang terjadi.

3. Bapepam-LK

Saran bagi Bapepam-LK selaku regulator dalam pasar modal adalah Bapepam-LK dapat menambah, menyesuaikan, atau memperketat peraturan mengenai *good corporate governance*. Terutama terkait efektifitas dan implementasi *corporate governance* yang dilakukan perusahaan dalam pasar modal. Kemudian Bapepam-LK diharapkan memberikan sanksi atau peringatan tegas kepada perusahaan yang kurang transparan terhadap informasi transaksi dengan pihak berelasi, baik transaksi hubungan dagang dengan pihak berelasi maupun transaksi lainnya yang memiliki kaitan dengan pihak-pihak yang berelasi. Selain itu juga Bapepam-LK diharapkan memiliki ketegasan pada perusahaan yang telah terbukti melakukan manajemen laba untuk menutupi kinerja yang buruk atau terjadinya *financial distress* pada perusahaan yang akan berdampak pada keberlangsungan usaha perusahaan tersebut.

4. Akademisi dan Penelitian Selanjutnya

Bagi akademisi lainnya yang memiliki keinginan untuk meneliti lebih lanjut tentang *financial distress*, *corporate governance*, transaksi dengan pihak berelasi dan kualitas laba, diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan referensi dan acuan dalam pengembangan penelitian selanjutnya. Selain itu saran untuk penelitian selanjutnya adalah untuk menambah model maupun pengukuran variabel, seperti menambahkan faktor makroekonomi. Dan untuk transaksi dengan pihak berelasi dapat ditambahkan dengan melihat bagaimana penjualan aset, ekuitas, dan proses akuisisi aset dengan pihak-pihak berelasi yang dapat memungkinkan terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

DAFTAR REFERENSI

- Ang, Chuan, Tze (2012). Understanding the distress puzzle : surprises in the pre-delisting period. *Journal of Financial Management* <http://ssrn.com/abstract=1914420>
- Anderson, L.Kirsten., Yohn, Lombardi, Teri (2002). The effect of 10-k restatements on firm value, information asymmetries, and investors' reliance on earnings. *Working Paper Series*. <http://ssrn.com/abstract=332380>
- Brahmana, RK. (2008). Identifying financial distress condition in Indonesia Manufacture Industry. *Journal Of Birmingham Business School, University of Birmingham United Kingdom*.
- Brigham, Eugene., F., Phillip, R., Daves (2002). *Intermediate financial management* (7th edition). United States: Thomson Learning.
- Brown, D., Lawrence, Robinson., J Mack, Caylor, R., Marcus (2004). Corporate governance and firm performance. *Boston Accounting Research Colloquium, 15th Conference on Financial Economics and Accounting*.
- Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (2000). *Keputusan ketua badan pengawas pasar modal nomor KEP-06/PM/2000 tentang perubahan peraturan nomor VIII G.7 tentang pedoman penyajian laporan keuangan*. Jakarta: Bapepam-LK
- Bellovary , L, Jodi., Giacomino, E Don., Akers, D Michael (2005). Earnings quality: it's time to measure and report. *The CPA Journal Volume 75, No. 11. ABI/INFORM Global*, pg. 32.
- Classens, Stijn., Simeon, Djankov, Leora, Klapper (1999). Resolution of corporate distress in east asia. *World Bank Policy Research Working Paper*, 1-33.
- Chien, Chu, Yang., and Hsu, C. S Joseph (2010). The role of corporate governance in related party transactions. *Working Paper National Yunlin University of Science and Technology*. <http://ssrn.com/abstract=1539808>
- Cheung, Y.L., Rau, P.R., and Stouraitis, A. (2006). Tunneling, propping, and expropriation: evidence from connected party transactions in Hong Kong. *Journal of Financial Economics* 82, 343-386. <http://ssrn.com/abstract/1008780>
- Deng, Xiaolan., Wang, Zongjun (2006). Ownership structure and financial distress: evidence from public-listed companies in China. *International Journal of Management*, 3, 486. ABI/INFORM (Proquest) database.
- Donnelly, Barbara (1990). *Wall street journal*, New York.

- Elloumi, Fathi and Jean Pierre Gueyie (2001). Financial distress and corporate governance: an empirical analysis. *corporate governance. Bedford Journal*, 1(1), 15-23.
- Ehrhardt, Michael C., Brigham, Eugene F. (2009). *Financial management: theory and practice* (13th Edition). New York: McGraw-Hill.
- Gompers, P., J. Ishii, and A. Metrick (2003). Corporate governance and equity prices. *Quarterly Journal of Economics* 118 volume 1, 107-155. <http://ssrn.com/abstract278920>
- Gallery, Gerry., Gallery, Natalie., Supranowicz, M. (2008). Cash-based related party transactions in new economy firms. *Accounting Research Journal* 21 No. 2. 147-166. www.emeraldinsight.com/1030-9616.htm
- Gordon, E.A., Henry, D. and Palia, D. (2004). Related party transactions: associations with corporate governance and firm value. *EFA 2004 Maastricht Meetings Paper*. 4377. <http://ssrn.com/abstract558983>
- Hui, Huang and Jing-Jing, Zhao (2008). Relationship between corporate governance and financial distress: empirical study of distressed company in China. *International Journal of Management*. Vol 25, 654. ABI/INFORM (Proquest) database.
- Ikatan Akuntan Indonesia (2010). *Standar akuntansi keuangan (Revisi 2010)*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- Indonesian Capital Market Directory (2003-2010). Jakarta, Indonesia. ECFIN.
- Jian Ming, and T.J. Wong (2003). Earning management and tunneling through related party transactions: evidence from Chinese corporate groups. *Annual Conference Paper*. http://papers.ssrn.com/abstract_id=424888
- Komite Nasional Kebijakan Governance (2006). *Pedoman umum good corporate governance Indonesia*. Jakarta: KNKG
- Koch, Adam S. (2002). Financial distress and the credibility of management earnings forecast. *Journal of Accounting and Business Research* http://papers.ssrn.com/abstract_id=415580
- Lizal, Lubomir (2002). Determinants of financial distress: what drives bankruptcy in a transition economy? The Czech Republic case. *The research by Phare ACE grant*. P-97-8012-R.
- Lu, Y.C., C.J., Lee, and S.L., Chang (2008). Corporate governance, quality of financial information, and macroeconomic variables on the prediction power of financial distress of listed companies in Taiwan. *Journal of Accounting and Business Research*. <http://ssrn.com/abstract=1137046>

- Lee, T. S., Y. H. Yeh (2002). Corporate governance and financial distress: evidence from Taiwan. *Working Paper, Department of Finance, National Taiwan University*.
- Leuz, Christian., Nanda, Dhananjay., Wysocki, Peter. D. (2002). Earnings management and investor protection: An International Comparison. *Journal of Financial Economics*. 69, 505–527. <http://ssrn.com/abstract=281832>
- Larcker, D. F., S. A., Richardson, dan I. Tuna (2005). How important is corporate governance. *Working paper University of Pennsylvania*. http://papers.ssrn.com/abstract_id=595821
- Li , Hong-xia., Wang, Zong-jun., Deng, Xiao-lan (2008). Ownership, independent directors, agency costs and financial distress: evidence from Chinese listed companies. *International Journal of Management*. Vol 8, 622-636. Emerald Group Publishing Limited, ISSN 1472-0701.
- Lin, Wen Yi, Liu, I. Angela, Keng (2010). Related party transactions, firm performance and control mechanisms: evidence from Taiwan. *International Research Journal of Finance and Economics*. ISSN 1450-2887 Issue 35, 2010. <http://www.eurojournals.com/finance.htm>
- Libby, Robert, Libby Patricia A, Short Daniel G. (2009). *Financial accounting*. (7th Edition). New York: McGraw-Hill.
- Mei, Shin-Ming (2010). Three essays on financial Distress, earnings managements, and post-earnings announcement drift. *A Dissertation submitted to the Graduate School-Newark Rutgers, The State University of New Jersey*. Number: 3428097. ProQuest Dissertation Publishing.
- Nachrowi, D. Nachrowi (2005). *Ekonometrika, untuk analisis ekonomi dan keuangan* (1st Edition). Jakarta: Lembaga Penerbit FE UI.
- Organization for Economic Co-operation and Development (2004). *OECD principles of corporate governance*.
- Palepu, G. [Krishna](#), Healy, M Paul, dan Bernard, L Victor (2004). *Business analysis dan valuation using financial statements*. Australia: Thomson.
- Platt, H. D. and M. B. Platt (2002). Predicting corporate financial distress: reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*. Volume 26, Number 2, 184-199.
- Ross, Stephen A., Westerfield, Randolph., Jordan, Bradford D (2008). *Fundamentals of Corporate Finance* (8th Edition). New York: McGraw-Hill.

Schipper, Khaterine and Linda Vincent (2003). Earnings quality. *Accounting Horizons*, Vol.17. Supplement, 97-110.

Sekaran, Uma (2010). *Research Method for Business: A skill Building Approach*, (4th Edition). New York: McGraw-Hill..

Teets, Walter R. (2002). Quality of earnings: an introduction to the issues in accounting education special issue. *Journal in Accounting Education*, Vol 17, 4, pg 355. ABI/INFORM (Proquest) database.

Utama, Sidharta., Utama, Cynthia A., Yuniasih, Rafika (2009). Market reaction to the announcement of related party transaction. *Asian Journal of Bussiness and Accounting*, 2(1&2), 1-23.

Wardhani, Ratna (2006). Mekanisme corporate governance dalam perusahaan yang mengalami permasalahan keuangan (financially distressed firms). Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang.

Whitaker, B., Richard (1999). The early stages of financial distress. *Journal of Economics and Finance*. Vol. 23, No. 2, 123-133.

Lampiran 1

Daftar Perusahaan Sampel *Distress*

No	Kode	Jenis Industri	Tahun	
			2009	2010
1	AKKU	Manufaktur	✓	✓
2	SIMA	Manufaktur	✓	✓
3	LAPD	Manufaktur		✓
4	LPPF	Manufaktur	✓	✓
5	META	Manufaktur		✓
6	RIMO	Manufaktur		✓
7	ALFA	Manufaktur		✓
8	DOID	Manufaktur	✓	✓
9	FMII	Manufaktur	✓	✓
10	KARW	Manufaktur	✓	
11	INRU	Manufaktur	✓	
12	KBRI	Manufaktur	✓	
13	IKAI	Manufaktur	✓	✓
14	KICI	Manufaktur	✓	
15	PRAS	Manufaktur	✓	✓
16	PTSN	Manufaktur	✓	✓
17	SULI	Manufaktur	✓	✓
18	UNTX	Manufaktur	✓	✓
19	CNTX	Manufaktur	✓	✓
20	POLY	Manufaktur	✓	✓
21	APOL	Transportation Service	✓	✓
22	HITS	Transportation Services		✓
23	IATA	Transportation Services	✓	✓
24	MIRA	Transportation Services	✓	✓
25	ZEBRA	Transportation Services	✓	✓
26	BMSR	Real Estate and Property	✓	✓
27	LCGP	Real Estate and Property		✓
28	PTRA	Real Estate and Property	✓	✓
29	DSFI	Agriculture, Forestry and Fishing		✓
30	IIKP	Agriculture, Forestry and Fishing		✓
31	CPRO	Agriculture, Forestry and Fishing	✓	✓
32	ENRG	Mining and Mining Services		✓
33	DAVO	Food and Beverages	✓	✓
34	FREN	Telecommunication	✓	✓
Total observasi sampel <i>distress</i>			25	30

Keterangan : tabel ini menunjukkan total sampel perusahaan yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 34 perusahaan yang mengalami *distress*. Dari 34 sampel tersebut, 25 perusahaan masuk kedalam observasi *distress* th 2009 dan 30 lainnya masuk ke dalam observasi *distress* th 2010.

Lampiran 2

Klasifikasi Model Regresi dengan Sampel

No.	Kode	P(DISTRESS)		Hasil Perhitungan	Probabilita <i>Distress</i>	Hasil Perhitungan
		Tahun	Probabilita	P>0,5=1 dan 0=sebaliknya	1= <i>Distress</i> dan 0 = <i>non-distress</i>	
1	AKKU	2007	0.342329	0	1	FALSE
2	AKPI	2007	0.001303	0	0	TRUE
3	AKKU	2008	0.091993	0	1	FALSE
4	AKPI	2008	0.109896	0	0	TRUE
5	SIMA	2007	0.472033	0	1	FALSE
6	APLI	2007	0.998143	1	0	FALSE
7	SIMA	2008	0.473639	0	1	FALSE
8	APLI	2008	0.618443	1	0	FALSE
9	LAPD	2008	0.993601	1	1	TRUE
10	IGAR	2008	0.194089	0	0	TRUE
11	LPPF	2007	0.331710	0	1	FALSE
12	HERO	2007	0.153496	0	0	TRUE
13	LPPF	2008	0.383170	0	1	FALSE
14	HERO	2008	0.147773	0	0	TRUE
15	META	2008	0.653696	1	1	TRUE
16	MICE	2008	0.199424	0	0	TRUE
17	RIMO	2008	0.458031	0	1	FALSE
18	RALS	2008	0.368326	0	0	TRUE
19	ALFA	2008	0.454416	0	1	FALSE
20	EPMT	2008	0.371116	0	0	TRUE
21	APOL	2008	0.506528	1	1	TRUE
22	BLTA	2008	0.459807	0	0	TRUE
23	HITS	2007	0.400472	0	1	FALSE
24	WEHA	2007	0.173229	0	0	TRUE
25	HITS	2008	0.512552	1	1	TRUE
26	WEHA	2008	0.265951	0	0	TRUE

lanjutan lampiran 2

Klasifikasi Model Regresi dengan Sampel

No.	Kode	P(DISTRESS)		Hasil Perhitungan	Probabilita <i>Distress</i>	Hasil Perhitungan
		Tahun	Probabilita	P>0,5=1 dan 0=sebaliknya	1= <i>Distress</i> dan 0 = <i>non-distress</i>	
27	IATA	2007	0.570021	1	1	TRUE
28	JASS	2007	0.686171	1	0	FALSE
29	IATA	2008	0.409355	0	1	FALSE
30	JASS	2008	0.183344	0	0	TRUE
31	MIRA	2007	0.455225	0	1	FALSE
32	RIGS	2007	0.259358	0	0	TRUE
33	MIRA	2008	0.621469	1	1	TRUE
34	RIGS	2008	0.254141	0	0	TRUE
35	BMSR	2007	0.999982	1	1	TRUE
36	BKDP	2007	0.042201	0	0	TRUE
37	BMSR	2008	0.079073	0	1	FALSE
38	BKDP	2008	0.018538	0	0	TRUE
39	LCGP	2007	0.006218	0	1	FALSE
40	COWL	2007	0.316561	0	0	TRUE
41	LCGP	2008	0.936281	1	1	TRUE
42	COWL	2008	0.163006	0	0	TRUE
43	PTRA	2007	0.144978	0	1	FALSE
44	CTRA	2007	0.218274	0	0	TRUE
45	PTRA	2008	0.071937	0	1	FALSE
46	CTRA	2008	0.341517	0	0	TRUE
47	DSFI	2007	0.006528	0	1	FALSE
48	AALI	2007	0.010170	0	0	TRUE
49	DSFI	2008	0.556115	1	1	TRUE
50	AALI	2008	0.207656	0	0	TRUE
51	IIKP	2008	0.986713	1	1	TRUE
52	UNSP	2008	0.119852	0	0	TRUE
53	CPRO	2007	0.415816	0	1	FALSE

lanjutan lampiran 2

Klasifikasi Model Regresi dengan Sampel

No.	Kode	P(DISTRESS)		Hasil Perhitungan	Probabilita <i>Distress</i>	Hasil Perhitungan
		Tahun	Probabilita	P>0,5=1 dan 0=sebaliknya	1= <i>Distress</i> dan 0 = <i>non-distress</i>	
54	SGRO	2007	0.021419	0	0	TRUE
55	CPRO	2008	0.769632	1	1	TRUE
56	SGRO	2008	0.199890	0	0	TRUE
57	DOID	2007	0.108010	0	1	FALSE
58	INDR	2007	0.175608	0	0	TRUE
59	DOID	2008	0.243998	0	1	FALSE
60	INDR	2008	0.231945	0	0	TRUE
61	FMII	2007	0.212745	0	1	FALSE
62	BATA	2007	0.391066	0	0	TRUE
63	FMII	2008	0.530176	1	1	TRUE
64	BATA	2008	0.110742	0	0	TRUE
65	KARW	2007	0.551857	1	1	TRUE
66	PBRX	2007	0.213267	0	0	TRUE
67	KARW	2008	0.672313	1	1	TRUE
68	PBRX	2008	0.889688	1	0	FALSE
69	INRU	2008	0.706436	1	1	TRUE
70	FASW	2008	0.001858	0	0	TRUE
71	KBRI	2007	0.999227	1	1	TRUE
72	SPMA	2007	0.000674	0	0	TRUE
73	KBRI	2008	0.659632	1	1	TRUE
74	SPMA	2008	0.981971	1	0	FALSE
75	ENRG	2007	0.004989	0	1	FALSE
76	ELSA	2007	0.299672	0	0	TRUE
77	ENRG	2008	0.804713	1	1	TRUE

lanjutan lampiran 2

Klasifikasi Model Regresi dengan Sampel

No.	Kode	P(DISTRESS)		Hasil Perhitungan	Probabilita <i>Distress</i>	Hasil Perhitungan
		Tahun	Probabilita	P>0,5=1 dan 0=sebaliknya	1= <i>Distress</i> dan 0 = <i>non-distress</i>	
78	ELSA	2008	0.361832	0	0	TRUE
79	DAVO	2007	0.698075	1	1	TRUE
80	SMAR	2007	0.006053	0	0	TRUE
81	DAVO	2008	0.997695	1	1	TRUE
82	SMAR	2008	0.009580	0	0	TRUE
83	FREN	2007	0.039851	0	1	FALSE
84	ISAT	2007	0.330591	0	0	TRUE
85	FREN	2008	0.817447	1	1	TRUE
86	ISAT	2008	0.120783	0	0	TRUE
87	IKAI	2008	0.158777	0	1	FALSE
88	TOTO	2008	0.066181	0	0	TRUE
89	KICI	2008	0.631870	1	1	TRUE
90	KDSI	2008	0.005004	0	0	TRUE
91	PRAS	2007	0.018962	0	1	FALSE
92	SMSM	2007	0.063890	0	0	TRUE
93	PRAS	2008	0.555218	1	1	TRUE
94	SMSM	2008	0.008648	0	0	TRUE
95	PTSN	2007	0.509448	1	1	TRUE
96	MTDL	2007	0.157277	0	0	TRUE
97	PTSN	2008	0.253093	0	1	FALSE
98	MTDL	2008	0.184722	0	0	TRUE
99	SULI	2007	0.001830	0	1	FALSE
100	BRPT	2007	0.182157	0	0	TRUE
101	SULI	2008	0.671712	1	1	TRUE
102	BRPT	2008	0.201278	0	0	TRUE
103	ZBRA	2007	0.387266	0	1	FALSE
104	SAFE	2007	0.757564	1	0	FALSE

lanjutan lampiran 2

Klasifikasi Model Regresi dengan Sampel

No.	Kode	P(DISTRESS)		Hasil Perhitungan	Probabilita <i>Distress</i>	Hasil Perhitungan
		Tahun	Probabilita	P>0,5=1 dan 0=sebaliknya	1= <i>Distress</i> dan 0 = <i>non-distress</i>	
105	UNTX	2007	0.820773	1	1	TRUE
106	HDTX	2007	0.148357	0	0	TRUE
107	CNTX	2007	0.462797	0	1	FALSE
108	RDTX	2007	0.374442	0	0	TRUE
109	POLY	2007	0.949632	1	1	TRUE
110	LTLS	2007	0.636001	1	0	FALSE

Daftar lampiran ini merujuk pada hasil Uji Klasifikasi pada tabel 4.11. Dimana hasil tersebut menunjukkan bahwa dari 55 sampel *non distress*, 43 perusahaan atau 78,2% secara tepat dapat diprediksikan oleh model regresi logistik ini. Sedangkan 55 perusahaan yang mengalami *financial distress*, sekitar 32 sampel atau 58,2% perusahaan yang dengan tepat dapat diprediksikan oleh model regresi logistik ini, sedangkan 23 perusahaan lainnya diestimasikan tidak sesuai dengan model. Secara keseluruhan berarti bahwa $43 + 32 = 75$ sampel dari 110 sampel atau 68,2% sampel dapat diprediksikan dengan tepat oleh model regresi logistik ini.