

**PENGARUH AGENCY COST, INSIDER
OWNERSHIP, INSTITUSIONAL OWNERSHIP,
BLOCKHOLDER OWNERSHIP, BOARD
COMMISSIONER SIZE DAN INDEPENDENT
BOARD TERHADAP FINANCIAL DISTRESS**
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2012-2014)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

GAYU SULUH DESANTIO
C2A 009 265

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2016

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Gayu Suluh Desantio
Nomor Induk Mahasiswa : C2A009265
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen
Judul Skripsi : **PENGARUH *AGENCY COST, INSIDER OWNERSHIP, INSTITUSIONAL OWNERSHIP, BLOCKHOLDER OWNERSHIP, BOARD COMMISSIONER SIZE DAN INDEPENDENT BOARD TERHADAP FINANCIAL DISTRESS*** (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)

Dosen Pembimbing : Dr. Irene Rini Demi Pangestuti, ME

Semarang, 21 Juni 2016

Dosen Pembimbing,

(Dr. Irene Rini Demi Pangestuti, ME)

NIP. 196008201986032001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Gayu Suluh Desantio

Nomor Induk mahasiswa : C2A009265

Fakultas / Jurusan : Ekonomi / Manajemen

Judul Skripsi : ***PENGARUH AGENCY COST, INSIDER OWNERSHIP, INSTITUSIONAL OWNERSHIP, BLOCKHOLDER OWNERSHIP, BOARD COMMISSIONER SIZE DAN INDEPENDENT BOARD TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)***

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 8 November 2016

Tim Penguji :

1. Dr. Irene Rini Demi Pangestuti, ME. (.....)

2. Drs. Prasetiono, M.Si (.....)

3. Astiwi Indriani SE. MM. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Gayu Suluh Desantio, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: “**PENGARUH AGENCY COST, INSIDER OWNERSHIP, INSTITUSIONAL OWNERSHIP, BLOCKHOLDER OWNERSHIP, BOARD COMMISSIONER SIZE DAN INDEPENDENT BOARD TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)**”, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 21 Juni 2016
Yang membuat pernyataan,

(Gayu Suluh Desantio)
NIM. C2A 009 265

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Jika Kalian Berbuat Baik, Sesungguhnya Kalian Berbuat Baik Bagi Diri Kalian Sendiri”

-Q. S. Al-Isra-

“Nikmatilah Kesementaraan Ini”

-Anonim

“Karena Takut Tidak Akan Membawa Kita Kemana Mana”

-Gayu Suluh Desantio-

Skripsi Ini Kupersembahkan Kepada
Papa dan Mama serta Adikku

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *Agency Cost*, *Insider Ownership*, *Institutional Ownership*, *Blockholder Ownership*, *Board Commissioner Size* dan *Independent Board* terhadap *Financial Distress* perusahaan manufaktur di BEI. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *Agency Cost*, *Insider Ownership*, *Institutional Ownership*, *Blockholder Ownership*, *Board Commissioner Size* dan *Independent Board*. Sedangkan variabel terikat dalam penelitian ini adalah *Financial Distress* (Y).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2012–2014 berjumlah 141 perusahaan. Teknik pengambilan sampling dalam penelitian ini adalah *Purposive Sampling* dan didapatkan sampel sebanyak 24 perusahaan. Sumber data diperoleh dari : laporan keuangan tahun 2012 – 2014 yang diperoleh dari Pojok BEI dan Indonesian Stock Exchange (IDX) tahunan tahun 2012 – 2014. Metode analisis data yang digunakan adalah teknik Analisis Regresi Logistik.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Agency Cost* berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress*. *Blockholder Ownership* dan *Independent Board* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Sedangkan *Institutional Ownership*, *Board Commissioner Size* dan *Insider Ownership* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Financial Distress*.

Kata Kunci: *Agency Cost*, *Insider Ownership*, *Institutional Ownership*, *Blockholder Ownership*, *Board Commissioner Size*, *Independent Board* dan *Financial Distress*

ABSTRACT

The purpose of this study was to analyze the effect of Agency Cost, Insider Ownership, Institutional Ownership, blockholder Ownership, Board Size and Independent Commissioner Board on Financial Distress manufacturing companies in BEI. The independent variables in this study is the Agency Cost, Insider Ownership, Institutional Ownership, blockholder Ownership, Board Size and Independent Commissioner Board. The dependent variable in this study is the Financial Distress (Y).

The population in this research was manufacturing companies listed on the Stock Exchange from the year 2012-2014 amounted to 141 companies. Mechanical sampling in this research was purposive sampling and obtained a sample of 24 companies. Source of data obtained from: the financial statements for 2012 - 2014 were obtained from BEI and the Indonesian Stock Exchange (IDX) annual in 2012 - 2014. The data analysis method used was logistic regression analysis techniques.

The results showed that the Agency Cost has a significant positive effect on the Financial Distress. Blockholder Ownership and Independent Board has a significant negative effect on the Financial Distress. While the Insider Ownership, Institutional Ownership and Board Commissioner Size has not significant effect on Financial Distress.

Keywords: Agency Cost, Insider Ownership, Institutional Ownership, Blockholder Ownership, Board Size Commissioner, Independent Board and Financial Distress

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillahirobbil'alamin, puji syukur kepada kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul “Pengaruh *Agency Cost, Insider Ownership, Institutional Ownership, Blockholder Ownership, Board Commissioner Size Dan Independent Board Terhadap Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014) ”.

Dalam penelitian ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini, antara lain kepada:

1. Kedua orang tuaku bapak Banteng Eko Purnomo dan ibu Kristina Tipuk Prilistiani yang dengan kasih sayangnya telah membesarkan, mendidik dan senantiasa memberikan doa dan bimbingan bagi penulis untuk memperoleh kehidupan yang terbaik. Dan adikku Rayi Hemas Citra Pertiwi yang telah memberikan semangat dalam penyusunan skripsi ini
2. Bapak Dr. Suharnomo, SE., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
3. Ibu Dr. Irene Rini Demi Pangestuti, ME. selaku Dosen Pembimbing yang telah banyak meluangkan waktu dan perhatiannya memberikan bimbingan dan pengarahan selama proses penyusunan skripsi ini.

4. Ibu Dra. Endang Tri Widyarti, M.M. selaku Dosen Wali yang telah mendampingi dan membimbing penulis selama menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
5. Seluruh dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang bermanfaat bagi penulis.
6. Seluruh staf administrasi dan karyawan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan bantuan kepada penulis.
7. Terima kasih kepada teman-teman dari Wisma Sarjana dan Kosan Tarno untuk semua pelajaran hidup dan tawa serta canda. Semoga silaturahmi kita terus terjalin walaupun hidup telah memisahkan jalan kita.
8. Seluruh teman-teman Manajemen reguler II 2009, terima kasih atas dukungan dan kenangan yang tak terlupakan kepada penulis selama kuliah.
9. Teruntuk Gladys Tiffani Silvabonita, terima kasih untuk semua perhatian, bantuan, dukungan dan waktu yang diberikan kepada penulis.
10. Teman-teman yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah memberikan cerita dan kenangan selama penulis berkuliah di Undip.
11. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan bantuan baik secara langsung maupun tidak langsung.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa dalam skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan. Karena itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran

dari semua pihak agar skripsi ini menjadi lebih sempurna. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi orang lain yang membacanya.

Semarang, Juni 2016
Penulis,

(Gayu Suluh Desantio)

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRAK	vi
<i>ABSTRACT</i>	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah.....	17
1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	18
1.3.1. Tujuan Penelitian.....	18
1.3.2. Kegunaan Penelitian.....	19
1.4. Sistematika Penulisan	19
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	21
2.1 Landasan Teori	21
2.1.1 Teori Agensi.....	21
2.1.2 <i>Financial Distress</i>	23
2.1.2.1. Konsep <i>Financial Distress</i>	23
2.1.2.2. Dampak <i>Financial Distress</i>	25
2.1.2.3. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Financial Distress</i>	26

2.1.3. Struktur <i>Good Corporate Governance</i>	27
2.1.3.1. <i>Agency Cost</i>	32
2.1.3.2. <i>Insider Ownership</i>	33
2.1.3.3. <i>Institutional Owneship</i>	36
2.1.3.4. <i>Blockholder Owneship</i>	39
2.1.3.5. <i>Board Commisioner Size</i>	39
2.1.3.6. <i>Independent Board</i>	40
2.2 Penelitian Terdahulu	41
2.3 Hipotesis.....	47
2.3.1. Pengaruh <i>Agency Cost</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	47
2.3.2. Pengaruh <i>Insider Ownership</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	48
2.3.3. Pengaruh <i>Institutional Ownership</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	49
2.3.4. Pengaruh <i>Blockholder Ownership</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	51
2.3.5. Pengaruh <i>Board Commissioner Size</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	52
2.3.6. Pengaruh <i>Independent Board</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	53
2.4. Kerangka Penelitian	54
BAB III METODE PENELITIAN	56
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	56
3.2 Populasi dan Sampel.....	62
3.3 Jenis dan Sumber Data	63
3.4 Metode Pengumpulan Data	63
3.5 Statistik Deskriptif.....	64
3.6 Metode Analisis.....	64
BAB IV HASIL DAN ANALISIS.....	67
4.1 Hasil Penelitian	67

4.1.1.	Deskripsi Objek Penelitian	67
4.1.2.	Deskripsi Variabel Penelitian	68
4.1.3.	Analisis Regresi Logistik.....	72
4.2	Pembahasan.....	77
4.2.1	Pengaruh <i>Agency Cost</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	79
4.2.2	Pengaruh <i>Insider Ownership</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	80
4.2.3	Pengaruh <i>Institutional Ownership</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	81
4.2.4	Pengaruh <i>Blockholder Ownership</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	82
4.2.5	Pengaruh <i>Board Commissioner Size</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	83
4.2.6	Pengaruh <i>Independent Board</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	83
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	85
5.1.	Kesimpulan.....	85
5.2.	Keterbatasan	86
5.3.	Implikasi Penelitian Mendatang	86
	DAFTAR PUSTAKA	88
	LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	92

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1. Research Gap	14
Tabel 1.2. Data Financial Distress	16
Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu	41
Tabel 4.1. Proses Pemilihan Sampel	67
Tabel 4.2. Deskripsi Variabel	68
Tabel 4.3. <i>Overall fit model</i>	73
Tabel 4.4. <i>Omnibus Test of Model Coefficients</i>	73
Tabel 4.5. <i>Hosmer dan Lemeshow</i>	74
Tabel 4.6. Koefisien Determinasi	75
Tabel 4.7. Ketepatan Klasifikasi	76
Tabel 4.8. Uji Hipotesis	77

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran.....	55

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Data Penelitian.....	93
Lampiran 2 Hasil Output SPSS.....	95

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Krisis keuangan global pada tahun 2008 juga berdampak pada krisis di Indonesia. Untuk meredam dampak krisis finansial global pada tahun 2008, Bank Indonesia cenderung menaikkan suku bunga. Hal ini dilakukan karena kecenderungan inflasi yang meningkat, sehingga BI memperketat likuiditas dengan meningkatkan suku bunga.

Inflasi yang tinggi selain menyebabkan suku bunga pinjaman yang semakin tinggi, juga menyebabkan persaingan dalam penjualan hasil produksi setiap perusahaan semakin menurun. Kelangsungan hidup perusahaan merupakan kemampuan untuk mempertahankan aktivitas dan tidak akan dilikuidasi dalam jangka pendek yang diukur dari kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dan melunasi kewajibannya. Perusahaan yang dilikuidasi juga dapat diartikan perusahaan yang bangkrut atau *Insolvensi*, kebangkrutan sebagai kegagalan perusahaan (*financial failure*) yaitu bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi biayanya sendiri, ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal.

Kondisi ekonomi yang terus mengalami perubahan meningkatkan persaingan dalam dunia usaha. Krisis keuangan global pada tahun 2008 mengakibatkan banyak perusahaan mengalami kebangkrutan. Meskipun terjadi krisis, perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam kelompok manufaktur telah

membuktikan daya tahan dan daya saingnya terhadap krisis yang terjadi pada tahun 2008. Hal ini tercermin berdasarkan data yang diperoleh rata-rata laba bersih yang dilihat dari ROI pada tahun 2008 sebesar 1,41% menjadi 7,86% tahun 2009 namun turun menjadi 7,64% tahun 2010 (ICMD 2011)

Pada pertengahan tahun 1997 Indonesia pernah mengalami krisis multi dimensi, yang sering disebut krisis moneter. Nilai tukar rupiah terhadap dolar yang semakin merosot menjadi penyebab awal dari krisis moneter. Hilangnya kepercayaan investor sampai pada masalah keuangan yang dihadapi oleh perusahaan perusahaan di Indonesia. Banyak perusahaan yang tidak memperoleh laba yang ditargetkan karena dampak yang ditimbulkan oleh krisis moneter, perusahaan cenderung keluar dari tujuan awal. Pada tahun tersebut banyak perusahaan yang mengalami kondisi yang disebut dengan *financial distress* (Febrina, 2010) dalam (Setiawan, *et al*, 2015).

Widyasaputri (2012) menjelaskan kondisi *financial distress* mempunyai arti bahwa perusahaan mengalami kondisi keuangan pada setiap tahunnya semakin menurun. Sedangkan kondisi perusahaan yang mengalami kebangkrutan mempunyai arti bahwa perusahaan sudah tidak beroperasi, tidak dapat membayar kewajiban perusahaan, tidak dapat membayar hutang, dan menutup semua kegiatan perusahaan. Apabila keadaan perusahaan yang sudah mendekati *financial distress* biasanya manajemen perusahaan mengambil keputusan untuk menutup semua kegiatan dalam perusahaan baik itu kegiatan produksi maupun kegiatan operasional lainnya sebelum terjadinya kebangkrutan atau yang sering disebut dengan likuidasi (Widyasaputri,2012).

Hanafi (2012) menyatakan analisis kebangkrutan dilakukan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan (tanda-tanda kebangkrutan). Semakin awal tanda-tanda kebangkrutan tersebut, semakin baik bagi pihak manajemen. Karena pihak manajemen bisa melakukan perbaikan-perbaikan. Pihak kreditur dan juga pihak pemegang saham bisa melakukan persiapan-persiapan untuk mengatasi berbagai kemungkinan yang buruk. Tanda-tanda kebangkrutan tersebut dalam hal ini dilihat dengan menggunakan data-data akuntansi.

Financial distress juga diartikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan. Kondisi ini pada umumnya ditandai antara lain dengan adanya penundaan pengiriman, kualitas produk yang menurun, dan penundaan pembayaran tagihan dari bank. Kondisi *financial distress* ini terjadi sebelum adanya kebangkrutan serta memicu kondisi keuangan perusahaan akan semakin memburuk (Widyasaputri,2012:2). Kegagalan perusahaan dapat terjadi ketika perusahaan tidak dapat keluar dari situasi kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan atau *financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi (Plat dan Plat, 2002). Kondisi *financial distress* terjadi ketika kewajiban yang ditanggung perusahaan lebih besar daripada aktiva tetap dan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan (Ayuningtias,2013).

Sesuai dengan surat keputusan direksi BEJ Nomor Kep-308/BEJ/07-2004 poin III.3.1.1, bursa akan menghapus pencatatan saham perusahaan tercatat jika perusahaan tercatat mengalami kondisi atau peristiwa yang secara langsung

berpengaruh negatif terhadap kelangsungan usaha perusahaan tercatat, baik secara keuangan atau secara hukum, atau terhadap kelangsungan status perusahaan tercatat sebagai perusahaan terbuka, dan perusahaan tercatat tidak dapat menunjukkan indikasi pemulihan yang memadai. Dari aturan tersebut dapat diketahui bahwa salah satu penyebab perusahaan yang dihapus dari bursa adalah karena perusahaan tersebut mengalami kondisi kesulitan keuangan, sehingga bisa dikatakan bahwa perusahaan yang dihapus dari bursa merupakan perusahaan yang berada dalam kondisi *financial distress* (Ayuningtias,2013).

Ketakutan akan kesulitan keuangan (*financial distress*) sudah menjadi ancaman yang serius bagi seluruh perusahaan, karena kesulitan keuangan dapat menyerang seluruh jenis perusahaan tanpa terkecuali, bahkan perusahaan besar juga dapat mengalami kesulitan keuangan. Hal tersebut menjadi semakin menarik untuk diteliti karena permasalahan kesulitan keuangan memiliki dampak yang begitu kompleks, dimana bukan hanya pihak perusahaan yang mengalami kerugian, namun juga *stakeholder* dan *shareholder* perusahaan juga akan terkena dampaknya.

Ada berbagai macam cara untuk mengkategorikan apakah perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak lewat beberapa penelitian yang mengangkat tentang *financial distress*. Wardhani (2006), Hanifah (2013), Anggraeni (2015), Mayangsari (2015), dan Kusanti (2015) mengkategorikan dengan menggunakan *interest coverage ratio*, dimana *Interest coverage ratio* merupakan rasio antara biaya bunga terhadap laba operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari satu dianggap

sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress*. Penelitian Nurwaspo (2015) dan Wahyudin (2015) menggunakan metode Altman Z-score untuk mengkategorikan perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dimana kondisi suatu perusahaan dapat dilihat dari nilai Z-scorenya, jika nilai z-score $\leq 1,81$ maka perusahaan mengalami kesulitan keuangan (Altman, 2000). Ayuningtyas (2013) mengkategorikan dengan melihat posisi perusahaan, apakah perusahaan tersebut termasuk *non-delisted* atau *delisted* pada Bursa Efek Indonesia, jika perusahaan tersebut *delisted* maka termasuk kategori *financial distress*. Elloumi dan Gueyie (dalam Agusti, 2013) mengkategorikan perusahaan mengalami *financial distress* jika perusahaan mempunyai *Earning per Share (EPS)* negatif. Almilia (dalam Widarjo, 2009) mengkategorikan perusahaan yang mengalami *financial distress* yaitu perusahaan yang mengalami rugi sebelum pajak selama dua tahun berturut-turut, dengan kondisi tersebut menandakan kinerja perusahaan yang kurang baik.

Menurut Gideon (2005) bagi pemilik saham dan investor, laba berarti peningkatan nilai ekonomis (*wealth*) yang akan diterima, melalui pembagian deviden. 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 pertanggung jawaban manajemen dalam pengelolaan sumber daya yang dipercayakan kepada pihak intern perusahaan, serta dapat dipergunakan untuk memperkirakan prospeknya di masa depan (Widyasaputri, 2012).

Sukses atau tidaknya suatu perusahaan banyak ditentukan oleh karakteristik strategis dan manajerial perusahaan tersebut. Strategi tersebut diantaranya juga mencakup strategi penerapan sistem *Good Corporate Governance* (GCG) dalam perusahaan (Agusti, 2013). Seperti dalam penelitian Okta (2015), akar penyebab timbulnya krisis ekonomi di Indonesia dan juga di berbagai negara Asia lainnya adalah buruknya pelaksanaan *good corporate governance* di hampir semua perusahaan yang ada, baik perusahaan yang dimiliki pemerintah (BUMN) maupun yang dimiliki oleh swasta. Untuk menghindari kondisi kesulitan keuangan perusahaan perlu membentuk strategi yang efektif dan efisien. Umumnya perusahaan akan lebih produktif jika perusahaan dalam keadaan stabil, baik dari segi keuangannya, personel, maupun iklim politik dan sosial dari negara tempat perusahaan tinggal (Okta, 2015). Oleh karena itu penerapan *Good Corporate Governance* yang baik sangat diperlukan apabila perusahaan ingin terhindar dari kesulitan keuangan atau *Financial Distress*.

Menurut *Organization for Economic Corporation and Development* (OECD), *corporate governance* adalah suatu struktur untuk menetapkan tujuan perusahaan, saran untuk mencapai tujuan tersebut serta menentukan pengawasan atas kinerja perusahaan. Bodroastuti (2009) dalam Mayangsari (2016) menjelaskan mekanisme *corporate governance* dapat menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan, sehingga konflik antara pihak agen dan *principal* yang berdampak pada *agency cost* dapat dihindari.

Meningkatnya persaingan dan globalisasi membuat pelaku-pelaku usaha seperti investor, pemberi pinjaman dan *stakeholder* semakin sadar pentingnya

implementasi *good corporate governance*. Hal ini dikarenakan *good corporate governance* merupakan salah satu faktor penting dalam menilai kinerja suatu perusahaan. Menurut Nur (dalam Okta, 2015) penerapan praktek *good corporate governance* yang baik dapat meningkatkan nilai (*valuation*) perusahaan dengan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, mengurangi resiko yang mungkin dilakukan oleh dewan dengan keputusan-keputusan yang menguntungkan diri sendiri, dan umumnya dapat meningkatkan kepercayaan investor. Lebih lanjut mengenai penyebab kesulitan keuangan (*financial failure*) Jensen and Meckling's (1976) menyatakan dalam teori agensi,

“managerial agency costs increase with the separation of ownership and control. Managers, as the agents of shareholders, are inclined to waste the corporate resources to satisfy their exploitative purposes.”

Hal tersebut yang menandai bahwa mekanisme corporate governance yang kurang baik bisa meningkatkan biaya agensi. Ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Li *et al.* (2008) yang mengemukakan bahwa *agency cost* yang diprosikan dengan *administrative cost ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Kemudian penelitian serupa tentang pengaruh *agency cost* terhadap *financial distress* yang diteliti Ayuningtias (2013) juga menyatakan bahwa *agency cost* memiliki pengaruh yang positif terhadap kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*.

Ada beberapa elemen – elemen yang mampu membentuk struktur *Corporate Governance* pada perusahaan. Seperti dalam penelitian Nurwaspo (2015), elemen – elemen pembentuk *corporate governance* terdiri dari struktur

kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan asing. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayuningtias (2013), elemen pembentuk *corporate governance* yang digunakan adalah struktur kepemilikan (*ownership structure*) yang terbagi menjadi tiga yaitu *insider ownership*, *institutional ownership*, dan *blockholder ownership*. Elemen *corporate governance* yang lain adalah komposisi dewan (*board composition*) yang terdiri dari *board of commissioner size* dan *independent board*.

Jensen dan Mecking (1976) menyatakan mekanisme kepemilikan manajerial dapat menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham sehingga masalah keagenan dari manajer dengan pemegang saham dapat berkurang. Kepemilikan manajerial (*Insider ownership*) merupakan situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Christiawan dan Tarigan, 2007). Adanya kepemilikan saham oleh pihak direksi maupun komisaris akan menyejajarkan tingkat kepentingan antara pengelola perusahaan dengan kepentingan eksternal sehingga pengelola perusahaan akan mengurangi tingkat utang seiring dengan semakin meningkatnya kepemilikan saham perusahaan (Ayuningtias, 2013). Dalam penelitian Anggreani (2015) menyatakan semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka perusahaan akan lebih giat dalam meningkatkan kinerjanya karena adanya tanggung jawab dalam memenuhi keinginan pemegang saham. Selain itu dengan meningkatnya proporsi kepemilikan manajerial maka akan semakin tinggi tanggung jawab manajemen dalam pengambilan keputusan. Dalam penelitian tersebut kepemilikan manajerial

berpengaruh negatif terhadap kemungkinan *financial distress*. Senada yang dilakukan oleh Donker, et all (2009), Setiawan (2015), Mayangsari (2015) dan kusanti (2015) dalam penelitiannya yang berhasil membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun penelitian yang dilakukan oleh Wardhani (2006) dan Hong-xia., et al (2008) menunjukkan hasil yang berbeda, menurut mereka kepemilikan manajerial tidak membuktikan bahwa perusahaan dapat terhindar dari *financial distress* atau dengan kata lain kepemilikan manajerial justru memberikan potensi dan pengaruh positif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

Selain itu kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh badan hukum atau institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, reksadana, bank, dan institusi-institusi lainnya (Ayuningtias,2013). Munthe (2008) menjelaskan bahwa *institutional ownership* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal tersebut didukung dengan adanya anggapan bahwa kepemilikan institusi akan mendorong tingkat pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, kepemilikan saham oleh institusi mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung keberadaan manajemen (Ayuningtias,2013) selain itu mekanisme pengawasan tersebut juga akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Brigham, 2005) dalam Setiawan (2016). Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang dapat mengurangi masalah dalam teori keagenan antara pemilik dan manajer sehingga timbul keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer. Hal tersebut telah dibuktikan

melalui penelitian yang dilakukan oleh Hong-xia Lie., *et al* (2008), Hanifah (2013), Ayuningtias (2013), Kusanti (2015) dan Setiawan (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Namun hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian Widyasaputri (2012) , Mayangsari (2015), Anggraeni (2015) dan Nurwaspodo (2015) yang menyatakan kepemilikan institusional justru memiliki dampak yang berbanding terbalik.

Mekanisme *corporate governance* yang lainnya adalah *blockholder ownership*. Shleifer *et al.* (dalam Jing-Jing, 2008) menyatakan

“*that a small number of large shareholders with high ownership concentration can effectively get managers to increase firm value*”.

Blockholder ownership sendiri merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh investor dalam jumlah yang besar (minimal 25%) (Ayuningtias, 2013). Senada dengan pernyataan Shleifer, pada penelitian yang dilakukan oleh Parker *et al.* (2002) dan Xiaolan dan Zongjun (2006) menjelaskan bahwa semakin besarnya jumlah proporsi saham yang dimiliki oleh *blockholder*, maka *blockholder* akan terus memantau kinerja perusahaan sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Hal ini juga sejalan dengan penelitian Donker *et al.* (2009) yang membuktikan *blockholder ownership* memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap *financial distress*, kepemilikan saham dengan jumlah yang besar (*blockholder ownership*) dapat menekan manajer untuk lebih meningkatkan kinerjanya, ini akan mengakibatkan nilai perusahaan semakin meningkat dan menghindarkan perusahaan dari kondisi

corporate failure. Namun pernyataan tersebut justru berbeda dengan Parulian (2007) yang mengungkapkan bahwa *blockholder ownership* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang kepemilikannya lebih terkonsentrasi memiliki pengendalian yang lemah sehingga berpeluang mengalami *financial distress*.

Tugas dewan komisaris adalah melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi. Tujuan pengawasan dan nasihat yang dilakukan dewan komisaris harus merujuk pada kepentingan perusahaan dan sesuai dengan maksud serta tujuan perusahaan. Potensi *Financial Distress* akan semakin menurun seiring dengan semakin banyaknya jumlah dewan komisaris, hal ini dikarenakan semakin banyak jumlah dewan komisaris yang memiliki wewenang akan melakukan fungsi monitoringnya dalam meningkatkan kinerja dewan direksi. Sehingga fungsi monitoring akan berjalan dengan baik dan dapat mengurangi adanya potensi *financial distress*. (Anggraeni, 2015). Hal tersebut sejalan dengan penelitian Wardhani (2006) , Ayuningtias (2013) dan Setiawan (2016) yang telah membuktikan ukuran dewan komisaris secara empiris memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Namun penelitian Widyasaputri (2012) menyatakan seberapapun besarnya ukuran dewan komisaris maka tidak dapat membuktikan bahwa ukuran dewan komisaris memiliki dampak yang lebih besar dalam kondisi *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mayangsari (2015) dan Kusanti (2015), dalam penelitian tersebut ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh yang positif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*,

semakin besar jumlah dewan komisaris justru semakin meningkatkan potensi terjadinya *financial distress*.

Struktur *corporate governance* yang lain adalah keberadaan komisaris independen. Komisaris independen adalah organ perusahaan yang merupakan bagian dari dewan komisaris yang tidak memiliki afiliasi dengan pemegang saham (Pedoman Umum *Good Corporate Governance Indonesia*, 2006). Komisaris independen mampu mengurangi masalah dalam teori *agency* yang disebut *agency problem*. Karena komisaris independen merupakan mekanisme *corporate governance* yang dapat menghindarkan perusahaan dari *assymetric information* antara kedua belah pihak yang dapat menimbulkan kemungkinan kondisi kesulitan keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Hanifah (2013) juga menyatakan semakin banyak jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan akan semakin kecil potensi terjadinya kesulitan keuangan karena pengawasan atas pelaksanaan manajemen perusahaan lebih mendapat pengawasan dari pihak independen. Namun hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan (2016), hasil penelitian tersebut menyatakan tidak adanya pengaruh yang signifikan antara komisaris independen dengan *financial distress*.

Platt dan Platt (2002) menganggap *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Artinya *financial distress* dapat dijadikan sinyal atau tanda bahwa perusahaan sedang terancam kebangkrutan yang tentu saja akan sangat merugikan perusahaan yang mengalaminya (Agusti, 2013). Oleh sebab itu, model

sistem peringatan untuk mengantisipasi adanya *financial distress* perlu untuk dikembangkan, karena dapat digunakan sebagai sarana untuk mengidentifikasi bahkan memperbaiki kondisi perusahaan sebelum sampai pada kondisi krisis atau kebangkrutan.

Penelitian mengenai *financial distress* diketahui masih menghasilkan yang berbeda. Seperti penelitian *financial distress* dengan menggunakan elemen *corporate good goverance* yang dilakukan oleh Wardhani (2006), Widyasaputri (2012), Ayuningtias (2013), Hanifah (2013), Anggraeni (2015) dan Setiawan (2016) ternyata masih memberikan hasil penelitian yang berbeda sehingga menimbulkan ketidakjelasan hasil penelitian. Oleh sebab itu, masih sangat memungkinkan kembali untuk meneliti mengenai *financial distress* agar diperoleh kejelasan dari hasil penelitian faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress*

Penelitian ini dibuat dengan berdasarkan hasil penelitian Ayuningtias (2013) yang membahas pengaruh *agency cost*, *insider ownership*, *institusional ownership*, *blockholder ownership*, *board commissioner size* dan *independent borad* terhadap *financial distress*. Perbedaan penelitian Ayuningtias (2013) dengan penelitian ini adalah terletak pada periode penelitian dan sektor penelitian.

Penelitian sebelumnya dilakukan pada tahun 2008 – 2010, sedangkan penelitian ini pada tahun 2010 – 2014. Penelitian ini mengambil periode penelitian tahun 2012 – 2014 karena datanya lebih terkini, sehingga hasil penelitian ini dapat dianggap mewakili semua perusahaan yang terdaftar di BEI hingga tahun 2014. Adapun periode penelitian digunakan tiga tahun terakhir

karena bila lebih dari tiga tahun, data tersebut mungkin dianggap kadaluarsa, sehingga tidak layak untuk diungkapkan dalam penelitian.

Penelitian sebelumnya menggunakan seluruh sektor non keuangan di BEI. Sedangkan penelitian ini memilih sektor manufaktur. Penelitian ini meneliti pada sektor manufaktur, karena manufaktur adalah perusahaan yang kegiatannya mengolah bahan baku menjadi barang jadi, hasil produksinya lebih dibutuhkan oleh banyak orang, sehingga kemungkinan akan tetap beroperasi secara terus menerus. Alasan lain karena sebagian besar perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) bergerak dalam sektor manufaktur, sehingga dengan meneliti sektor manufaktur, hasilnya dapat menggambarkan kondisi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX, 2012).

Persamaan penelitian Ayuningtias (2013) dengan penelitian ini adalah menggunakan 7 variabel dan teknik analisis regresi logistik. Variabel-variabel tersebut yaitu *agency cost*, *insider ownership*, *institutional ownership*, *blockholder ownership*, *board commissioner size*, *independent board* dan *financial distress*.

Tabel 1.1
Research Gap

No.	Research Gap	Hasil Penelitian	Peneliti
1.	Pengaruh Insider Ownership Terhadap Financial Disress	Positif Signifikan	Wardhani (2006) dan Hong-xia., et al., (2008)
		Positif Tidak Signifikan	Ayuningtias (2013)
		Negatif Signifikan	Donker, et all (2009), Hanifah dan Purwanto

			(2013), Setiawan, et al., (2016)
		Negatif Tidak Signifikan	Widyasaputri (2012), Nurwaspodo (2015), Kusanti (2015), Mayangsari (2015), Anggraeni (2015)
2.	Pengaruh Institusional Ownership Terhadap Financial Distress	Positif Tidak Signifikan	Widyasaputri (2012), Nurwaspodo (2015), Mayangsari (2015), Anggraeni (2015)
		Negatif Signifikan	Hong-xia Lie., <i>et al</i> (2008), Ayuningtias (2013), Hanifah dan Purwanto (2013), Setiawan <i>et al</i> (2016)
		Negatif Tidak Signifikan	Kusanti (2015)
3.	Pengaruh Blockholder Ownership Terhadap Financial Distress	Positif Signifikan	Parulian (2007)
		Negatif Signifikan	Parker., et al., (2002), Xiaolan dan Zongjun (2006), Ayuningtias (2013)
		Positif Tidak Signifikan	Kusanti (2015), Mayangsari (2015)
4.	Pengaruh Board Commissioner Size Terhadap Financial Distress	Negatif Signifikan	Wardhani (2006), Ayuningtias (2013), Anggraeni (2015) dan Setiawan., et al., (2016)
		Negatif Tidak Signifikan	Widyasaputri (2012), Hanifah dan Purwanto (2013)
		Positif Tidak	Setiawan (2016)

		Signifikan	
5.	Pengaruh Independent Board Terhadap Financial Distress	Negatif Tidak Signifikan	Ayuningtias (2013), Hanifah dan Purwanto (2013)

Sumber: Parker., et al., (2002), Wardhani (2006), Xiaolan dan Zongjun (2006), Parulian (2007), Hong-xia., et al., (2008), Donker, et all (2009), Widyasaputri (2012), Ayuningtias (2013), Hanifah dan Purwanto (2013), Nurwaspodo (2015), Kusanti (2015), Mayangsari (2015), Anggraeni (2015) dan Setiawan (2016).

Berdasarkan tabel 1.1 terdapat masalah penelitian yaitu hasil penelitian yang berbeda mengenai pengaruh *Insider Ownership*, *Institusional Ownership*, *Blockholder Ownership*, *Board Commissioner Size* dan *Independent Board* terhadap *Financial Distress*.

Financial distress diukur dengan laba negatif atau rugi sebelum pajak selama dua tahun berturut-turut. Data dari perusahaan yang mengalami *financial distress* dari tahun 2012-2014 sejumlah 325 dari total 423 data perusahaan yang diukur.

Tabel 1.2
Data *Financial Distress*

Keterangan	Tahun					
	2012		2013		2014	
	Jumlah	%	Jumlah	%	Jumlah	%
Rugi Sebelum Pajak	107	76	109	77,5	109	77.5
Laba Sebelum Pajak	34	24	32	22.5	32	22.5
Total	141	100	141	100	141	100

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* yang telah diolah

Pada tabel 1.2 terdapat fenomena dari kondisi keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Dalam tabel tersebut proporsi jumlah rugi dengan laba pada perusahaan manufaktur terlihat berbeda dan timpang. Jumlah perusahaan manufaktur lebih banyak

mengalami rugi dari pada laba.. Dari total 141 laporan keuangan terdapat 76% yang mengalami kerugian. Hal ini juga terlihat bahwa ada peningkatan sebesar 1,5% jumlah keseluruhan rugi pada perusahaan manufaktur pada tahun 2012-2014. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan manufaktur periode tersebut mengalami gejala *financial distress*.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan hasil-hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil penelitian yang berbeda (*research gap*) antara lain *insider ownership*, *institusional ownership*, *blockholder ownership*, *board commissioner size* dan *independent board* yang mempunyai pengaruh terhadap *financial distress*, yang bisa dilihat pada tabel 1.1. Selain itu dapat dilihat juga pada tabel 1.2 terdapat fenomena bahwa pada tahun 2012-2014 banyak perusahaan manufaktur yang listed di Bursa Efek Indonesia mengalami gejala *financial distress* yang diukur dengan rugi sebelum pajak yang jumlahnya lebih banyak dari perusahaan yang mengalami laba. Dari permasalahan tersebut dapat dibuat pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *Agency Cost* berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *Financial Distress*?
2. Apakah *Insider Ownership* berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *Financial Distress*?
3. Apakah *Institusional Ownership* berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *Financial Distress*?

4. Apakah *Blockholder Ownership* berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *Financial Distress*?
5. Apakah *Board Commissioner Size* berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *Financial Distress*?
6. Apakah *Independent Board* berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *Financial Distress*?

1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh *Agency Cost* terhadap *Financial Distress* perusahaan manufaktur di BEI
2. Untuk menganalisis pengaruh *Insider Ownership* terhadap *Financial Distress* perusahaan manufaktur di BEI
3. Untuk menganalisis pengaruh *Institusional Ownership* terhadap *Financial Distress* perusahaan manufaktur di BEI
4. Untuk menganalisis pengaruh *Blockholder Ownership* terhadap *Financial Distress* perusahaan manufaktur di BEI
5. Untuk menganalisis pengaruh *Board Commissioner Size* terhadap *Financial Distress* perusahaan manufaktur di BEI
6. Untuk menganalisis pengaruh *Independent Board* terhadap *Financial Distress* perusahaan manufaktur di BEI

1.3.2. Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian ini adalah :

1. Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi, wawasan dan referensi dalam membantu menganalisis untuk tujuan pengambilan keputusan investasinya

2. Perguruan Tinggi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah bagi civitas akademika, khususnya faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham, sehingga dapat membandingkan antara teori di bangku kuliah dengan kondisi praktis.

3. Peneliti yang akan datang

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya yang akan melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress*

1.4. Sistematika Penulisan

Untuk memudahkan dalam pembacaan, secara umum penelitian ini akan dibuat dalam 5 bab, yang terdiri dari :

BAB I : Pendahuluan

Berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II : Tinjauan Pustaka

Berisi tentang teori-teori yang mendukung penelitian, seperti teori keagenan, mekanisme *good corporate governance*, *financial distress* dan faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress*, penelitian terdahulu, hipotesis dan kerangka pemikiran.

BAB III : Metode Penelitian

Berisi tentang variabel penelitian dan definisi operasional, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

BAB IV : Hasil dan Pembahasan

Berisi deskripsi tentang obyek penelitian, analisis data dan pembahasan

BAB V : Penutup

Berisi tentang simpulan dan saran.