

**PENGARUH MEKANISME TATA KELOLA  
PERUSAHAAN TERHADAP KEMUNGKINAN  
TERJADINYA *FINANCIAL DISTRESS***

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun  
2014-2016)**



**SKRIPSI**

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

Disusun oleh:

**KRISTELLA BR TARIGAN**

**12030114120034**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS**

**UNIVERSITAS DIPONEGORO**

**SEMARANG**

**2018**

## **PERSETUJUAN SKRIPSI**

Nama Mahasiswa : Kristella Br Tarigan

Nomor Induk Mahasiswa : 12030114120034

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH MEKANISME TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP KEMUNGKINAN TERJADINYA *FINANCIAL DISTRESS* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2016)**

Dosen Pembimbing : Dr.P.Th. Basuki Hadiprajitno, MBA, MSAcc, Ak, CA

Semarang, 06 Februari 2018

Dosen Pembimbing,



Dr. P. Th. Basuki Hadiprajitno, MBA, MSAcc, Ak, CA




NIP. 19610109 198803 1001

## PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Kristella Br Tarigan  
Nomor Induk Mahasiswa : 12030114120034  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi  
Judul Skripsi : **Pengaruh Mekanisme Tata Kelola Perusahaan terhadap kemungkinan terjadinya *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2016)**

**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 21- Februari - 2018**

Tim Penguji :

1. Dr.P. Th. Basuki Hadiprajitno., MBA. MSAcc. Ak, CA (  )
2. Moh. Didik Ardiyanto, S.E., M.Si., Akt (  )
3. Herry Laksito, SE M Adv Acc CA Ak CACP (  )

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Kristella Br Tarigan, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **Pengaruh Mekanisme Tata Kelola Perusahaan terhadap kemungkinan terjadinya *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2016)** merupakan hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan bahwa sesungguhnya 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, 14 Februari 2018

Yang membuat pernyataan



( Kristella Br Tarigan )

NIM. 12030114120034

## **ABSTRACT**

*The purpose of this study is to examine the influence of corporate governance mechanism to likelihood of financial distress. The dependent variable of this study is financial distress which is proxied as dummy variable of (a) its earnings before interest and taxes, depreciation and amortization (EBITDA) are lower than its financial expenses for two consecutive years; and/or, (b) a fall in its market value occurs between two consecutive periods and the independent of this study are ownership concentration, institutional ownership, board ownership, proportion of independent directors, and board size. Control variables in this study are corporate size, leverage and return on assets.*

*The population of this study are manufacture companies that listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2014-2016. Total samples are 136 companies. This study used purposive sampling as the sampling method and logistic regression as the data analysis. In logistic regression the classical assumption test that needed in this analysis is multicollinearity test.*

*The results of this study indicates that the ownership concentration, have significant positif influence to likelihood of financial distress and proportion of independent directors have significant negatif influence to likelihood of financial distress. While the institutional ownership, board ownership, and board size have no significant influence to likelihood of financial distress.*

*Keywords : Corporate governance, ownership concentration, board characteristics, financial distress, conditional logistic regression.*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh mekanisme tata kelola perusahaan terhadap kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kesulitan keuangan yang diukur dengan variabel dummy yang menyatakan bahwa (a) biaya keuangan (yang masih harus dibayar) lebih besar daripada pendapatan sebelum bunga dan pajak, depresiasi dan amortisasi (EBITDA) selama dua tahun berturut-turut; dan/ atau (b) terjadi penurunan nilai pasar perusahaan antara dua periode berturut-turut. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah konsentrasi kepemilikan, kepemilikan institusional, kepemilikan dewan, proporsi komisaris independen, dan ukuran dewan komisaris. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, leverage, dan *return on assets*.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Total observasi dalam penelitian ini adalah 136 sampel. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Model penelitian ini diuji menggunakan analisis regresi logistik. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini hanya uji multikolonieritas.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan, memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan dan proporsi komisaris independen memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Sedangkan kepemilikan institusional, kepemilikan dewan dan ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan perusahaan.

Kata kunci : Tata kelola perusahaan, konsentrasi kepemilikan, karakteristik dewan, kesulitan keuangan, analisis regresi logistik.

## **MOTO DAN PERSEMBAHAN**

**Yesaya 41 : 10**

**“Janganlah takut, sebab Aku menyertai engkau. Janganlah  
bimbang, sebab Aku ini Allahmu; Aku akan meneguhkan,  
bahkan akan menolong engkau; Aku akan memegang engkau  
dengan tangan kanan-Ku yang membawa kemenangan”**

**Saat terbaik untuk membuktikan bahwa kita adalah pemenang  
yaitu saat kita tampak kalah.**

**-Cut Nyak Dhien-**

**“Diberkatilah orang yang mengandalkan TUHAN, yang menaruh  
harapannya pada TUHAN”**

**-Jeremi 17:7-**

*Skripsi ini saya persembahkan untuk :*

*Tuhan Yesus Kristus*

*Bapak, Mamak, dan Adik-adik*

*Keluarga Besar Tarigan/Barus*

*Sahabat dan teman-temanku*

## KATA PENGANTAR

Mengucap syukur kepada Tuhan Yesus Kristus karena anugerah kasihNya yang selalu menyertai penulis dalam menyelesaikan skripsi berjudul: “**Pengaruh Mekanisme Tata Kelola Perusahaan terhadap kemungkinan terjadinya *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2014-2016)**”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.

Di dalam proses penyusunan skripsi ini penulis mendapat bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak. Maka dari itu penulis ini mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Fuad., Ph.D. selaku Kepala Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Bapak Dr. P. Th. Basuki Hadiprajitno, MBA, MSAcc, Ak, CA selaku dosen pembimbing yang menyediakan waktu, memberi bimbingan, arahan serta nasihat kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan lancar.
3. Bapak Prof.Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si.,Akt selaku dosen mata kuliah KRA yang selalu memberi arahan, pengetahuan dan waktu untuk penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Seluruh dosen dan staf tata usaha Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro atas segala ilmu dan bantuan yang telah diberikan.



5. Buat bapakku, Basmi Tarigan dan mamakku, Ratnawati Br Barus untuk setiap curahan kasih sayang dan doa yang tak henti-hentinya dipanjatkan, jerih payah, pengorbanan, segala dukungan dan topangan yang diberikan kepada penulis.
6. Adik-adikku Debora, Karen, dan Litia yang selalu memberi kasih sayang, dukungan, doa dan penghiburan kepada penulis.
7. Sepupu-sepupu penulis dari keluarga Tarigan/Barus (Salsal, Devi, Pretty, Rivka, Nia) dan Ebenezer. Terimakasih untuk dukungan doa, dan penghiburan selama proses penyusunan skripsi oleh penulis.
8. Partner melayani dalam [teater\_obkial] Jannete, Togi, Mia, Anggito, Inung, Dona, Batahi, Intan, Maria, Anes, Aries, Yosua, Jospor, Stephani, Yadhi, Mesach, Aulia, Daisy, Eliza, Erini, Herson, Jainike, Lando, Orlandio, Samuel, Yoan, Yola. Terima kasih untuk setiap bentuk bantuan, dukungan, perhatian, dan setiap warna yang kalian torehkan dalam hidup penulis.
9. Pak Basuki Squad (Akbar, Giovanni, Sintia, Silvia, Winda, dan Yadi). Terimakasih buat dukungan, perjuangan bersama, arahan selama proses penyusunan skripsi.
10. Sahabat penulis semasa kuliah (Inang-inang Sukses) Marsalia, Loli dan Rista. Terimakasih buat setiap topangan doa, motivasi, kebersamaan selama kuliah dan setiap teguran yang membangun kepribadian penulis dapat lebih baik.
11. Sahabat-sabahat yang suka ngajak makan dan jalan-jalan ke Mall Citraland untuk saling menghibur dalam proses penyusunan skripsi: Esther,

Lastbeauty, Batahi, Stepani. Terimakasih untuk kebersamaan yang hampir ada faedahnya.

12. Kak Janet dan Kak Widya yang selalu ada waktu untuk sharing, membagi pengetahuan, topangan doa, selalu memberi semangat. Terimakasih juga kepada teman-teman PMK Konveksi buat kebersamaan, canda-tawa dan segala dukungan yang diberikan.
13. Keluarga Besar PMK FEB UNDIP. Terima kasih untuk setiap kepanitian, dukungan, doa, motivasi, dan kebersamaan selama berada di perkuliahan.
14. Sahabat-sahabatku Desi, Salsalina, Veny, Lidya, Jesica, Kesia, Karonese Good people ( Yohanna, Sriulina, dan Yesi), Permata GBKP Semarang, dan Permata GBKP N.Jahe (Eben, Nova, Jesica, Mona, Rijan, Singkem, Namin, Moan, Rida, Konsep, Simon, Ferry, Firman). Terima kasih untuk setiap dukungan, doa, penghiburan dan kebersamaan yang diberikan kepada penulis.
15. Kakak Komcil, Teman-teman Komcil dan adik-adik Komcil ( Kak Ludia beserta keluarga, Marsalia, Rista, Nike, Jelita, dan Elsa). Terima kasih buat kebersamaan dan dukungan yang diberikan pada penulis.
16. Teman-teman Akuntansi angkatan 2014 terima kasih atas kebersamaan kita selama menempuh perkuliahan di FEB Undip.
17. Terima kasih bagi semua pihak yang telah memberikan doa dan dukungan bagi penulis dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa skripsi ini jauh dari kata sempurna. Maka dari itu penulis memohon maaf apabila terdapat kekurangan dan kesalahan. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca dan semua pihak yang berkepentingan. Amin

Semarang, 14 Februari 2018

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Kristella Br Tarigan', with a small '2.' above the first part of the signature.

Kristella Br Tarigan

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
PERSETUJUAN SKRIPSI .....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI .....	iv
<i>ABSTRACT</i> .....	v
ABSTRAK .....	vi
MOTO DAN PERSEMBAHAN.....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR .....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
BAB I .....	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1 Lata Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	11
1.3 Tujuan dan Manfaat .....	11
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	11
1.3.2 Manfaat Penelitian.....	12
1.4 Sistematika Penulisan .....	13
BAB II.....	14
TELAAH PUSTAKA .....	14
2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu.....	14
2.1.1 Teori Keagenan.....	14
2.1.2 Kesulitan Keuangan .....	16
2.1.2.1 Pengertian Kesulitan Keuangan .....	16
2.1.2.2 Faktor-faktor Terjadinya Kesulitan Keuangan.....	17

2.1.2.3 Manfaat Prediksi Kesulitan Keuangan .....	18
2.1.3 Tata Kelola Perusahaan.....	20
2.1.3.1 Pengertian Tata Kelola Perusahaan.....	20
2.1.3.2 Mekanisme Tata Kelola Perusahaan yang Baik .....	22
2.1.3.2.1 Konsentrasi Kepemilikan.....	22
2.1.3.2.2 Kepemilikan Institusional .....	23
2.1.3.2.3 Kepemilikan Dewan.....	24
2.1.3.2.4 Proporsi Komisaris Independen .....	25
2.1.3.2.5 Ukuran Dewan Komisaris .....	26
2.2 Penelitian Terdahulu .....	27
2.3 Kerangka Pemikiran.....	31
2. 4 Pengembangan Hipotesis .....	32
2.4.1 Pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap kemungkinan .....	32
terjadinya <i>Financial Distress</i>	
2.4.2 Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kemungkinan.....	33
terjadinya <i>Financial Distress</i>	
2.4.3 Pengaruh kepemilikan dewan terhadap kemungkinan .....	34
terjadinya <i>Financial Distress</i>	
2.4.4 Pengaruh proporsi komisaris independen terhadap .....	35
kemungkinan terjadinya <i>Financial Distress</i>	
2.4.5 Pengaruh kepemilikan dewan terhadap kemungkinan.....	36
terjadinya <i>Financial Distress</i>	
BAB III.....	38
METODOLOGI PENELITIAN .....	38
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional .....	38
3.1.1 Variabel Dependen.....	38
3.1.2 Variabel Independen .....	39
3.1.2.1 Konsentrasi Kepemilikan .....	39
3.1.2.2 Kepemilikan Institusional .....	39

3.1.2.3 Kepemilikan Dewan.....	40
3.1.2.4 Proporsi Komisaris Independen .....	40
3.1.2.5 Ukuran Dewan Komisaris .....	40
3.1.3 Variabel Kontrol .....	41
3.1.3.1 Ukuran Perusahaan.....	41
3.1.3.2 <i>Leverage</i> .....	41
3.1.3.3 <i>Return on Assets</i> .....	42
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian.....	42
3.3 Teknik Pengumpulan Data .....	44
3.4 Metode Analisis .....	44
3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif .....	45
3.4.2 Pengujian Hipotesis Penelitian .....	45
3.4.2.1 Menilai Keseluruhan Model ( <i>Overall Model Fit</i> ).....	46
3.4.2.2 Koefisien Determinasi ( <i>Nagelkerke R Square</i> ) .....	46
3.4.2.3 Menguji Kelayakan Model Regresi.....	46
3.4.2.4 Uji Multikolinieritas .....	47
3.4.2.5 Matriks Klasifikasi .....	47
3.5 Regresi Logistik.....	48
BAB IV .....	49
HASIL DAN PEMBAHASAN.....	49
4.1 Deskripsi Objek Penelitian .....	49
4.1.1 Deskripsi Umum dan Sampel Penelitian .....	49
4.2 Analisis Data.....	51
4.2.1 Hasil Statistik Deskriptif.....	52
4.2.2 Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian .....	53
4.2.2.1 Menilai secara Keseluruhan ( <i>Overall fit test</i> ) .....	53
4.2.2.2 Koefisien Determinasi .....	55

4.2.2.3 Uji Kelayakan Model ( <i>Goodness of Fit</i> ) .....	56
4.2.2.4 Uji Multikolinieritas .....	56
4.2.2.5 Matriks Klasifikasi .....	58
4.2.2.6 Hasil Hasil Uji Regresi Logistik .....	58
4.4 Interpretasi Hasil.....	62
4.4.1 H1: Konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif .....	62
terhadap kemungkinan terjadinya <i>financial distress</i>	
4.4.2 H2: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif .....	63
terhadap kemungkinan terjadinya <i>financial distress</i>	
4.4.3 H3: Kepemilikan dewan berpengaruh negatif terhadap .....	64
kemungkinan terjadinya <i>financial distress</i>	
4.4.4 H4: Proporsi komisaris independen berpengaruh negatif .....	65
terhadap kemungkinan terjadinya <i>financial distress</i>	
4.4.5 H5: Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif .....	66
terhadap kemungkinan terjadinya <i>financial distress</i>	
BAB V.....	68
PENUTUP.....	68
5.1 Kesimpulan .....	68
5.2 Keterbatasan Penelitian .....	69
5.3 Saran .....	70
DAFTAR PUSTAKA .....	71
LAMPIRAN.....	74

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Tabel Penelitian Terdahulu .....	27
Tabel 4.1 Tabel Proses Seleksi Sampel Berpasangan .....	50
Tabel 4.2 Tabel Distribusi Perusahaan Berdasarkan Kesulitan Keuangan .....	51
Tabel 4.3 Tabel Sampel Berpasangan Berdasarkan Tahun.....	51
Tabel 4.4 Tabel Statistik Deskriptif .....	52
Tabel 4.5 tabel Keseluruhan Model .....	54
Tabel 4.6 tabel Nilai Chi-Square.....	55
Tabel 4.7 Tabel Koefisien Determinasi.....	55
Tabel 4.8 Tabel Kelayakan Model Regresi .....	56
Tabel 5.9 Tabel Uji Multikolinieritas.....	57
Tabe 4.10 Tabel Matriks Klasifikasi .....	58
Tabel 4.11 Tabel Hasil Uji regresi Logistik.....	59
Tabel 4.12 Tabel ringkasan Pengujian Hipotesis .....	61



## **DAFTAR GAMBAR**

Gambar 2.1 Kerangka pemikiran penelitian .....	31
--	----

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Daftar Tabulasi .....	74
Lampiran B Daftar Perusahaan Sampel .....	77
Lampiran C Hasil Analisis Regresi Logistik .....	85

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Krisis moneter tahun 2008 yang terjadi secara global menjadi konsekuensi penting terjadinya *financial distress* yang berdampak terhadap para pemangku kepentingan seperti kreditur keuangan, manajer, pemegang saham, investor, karyawan, pemerintah sebagai regulator dan masyarakat pada umumnya. Menurut Pranowo, *et al.* (2010) guncangan harga minyak tahun 2005 akibat pengurangan subsidi untuk minyak lokal oleh pemerintah Indonesia mengakibatkan biaya produksi semakin meningkat serta terjadi penurunan profitabilitas yang menimbulkan tidak adanya keberlangsungan usaha sehingga terdapat beberapa perusahaan yang delisting dari BEI dan juga krisis subprime mortgage tahun 2008 menjadi bagian dari fenomena *financial distress* yang dialami beberapa perusahaan publik di Indonesia.

Model prediksi dalam menganalisis *financial distress* dan pengembangan model yang disesuaikan dengan karakteristik tertentu suatu negara memiliki peran penting untuk mencegah dan mengelola situasi seperti ini. Menurut Manzaneque, *et al.*, (2016) sebenarnya, dari tahun 1960-an telah banyak model prediksi kesulitan keuangan atau kebangkrutan yang dikembangkan dengan tujuan dapat mencegah terjadinya hal tersebut. Perdebatan empiris tentang kesulitan keuangan telah berfokus pada penjelasan kekuatan informasi keuangan dan akuntansi yang

menerapkan metode statistik beragam seperti analisis diskriminan linier, analisis logistik dan analisis probit. Namun, data ekonomi dan keuangan yang diintegrasikan dalam rasio keuangan saja tidak memberikan kekuatan prediktif yang cukup memadai untuk kepailitan di masa depan, karena itu perlu menyertakan variabel yang mewakili karakteristik kepemilikan dan / atau tata kelola perusahaan untuk meningkatkan kekuatan prediksi model yang digunakan (Li, *et al.* 2008). Menurut Wardhani (2007) keberhasilan suatu perusahaan tidak terlepas dari kemampuan manajerial suatu perusahaan dalam membentuk karakteristik strategi yang baik dan implementasi sistem tata kelola perusahaan yang sebagaimana seharusnya.

Dalam suatu perusahaan, peranan dewan sangat signifikan dan memiliki peran utama dalam penentuan strategi untuk mencapai tujuan suatu perusahaan. Sebagai negara dengan sistem *two tier*, Indonesia memiliki dua peran dewan yang berbeda fungsi. Dalam hal ini dewan komisaris berfungsi sebagai pihak yang *memonitoring* terhadap kinerja manajemen dan dewan direksi sebagai pihak yang memiliki fungsi manajerial dan operasional di dalam suatu perusahaan. *Corporate governance* sebagai seperangkat sistem yang dibentuk dengan tujuan untuk mengelola ataupun mengatur hubungan diantara pihak manajemen dalam suatu perusahaan dengan tujuan terciptanya keseimbangan dalam pengelolaan perusahaan yang lebih baik.

Implementasi *corporate governance* yang baik maka akan tercipta *good corporate governance* sehingga *conflict of interest* antara manajemen dengan pemegang saham akibat adanya pemisahan kepemilikan serta pengawasan yang

menjadi bagian dari masalah agensi dapat dihilangkan (Fama, 1980). Menurut dalil teori agensi berdasarkan fakta yang ditemukan bahwa konflik kepentingan hubungan antara manajemen dan pemangku kepentingan lainnya, dengan mendelegasikan peran, lebih parah dalam keadaan krisis suatu perusahaan karena manajer akan memilih strategi jangka pendek yang menghasilkan keuntungan pribadi yang lebih tinggi. Keuntungan, pada prospek kehilangan pekerjaan (Donker, *et al.* 2009).

Perilaku manajer yang lebih memprioritaskan tujuan pribadi daripada keseluruhan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai saham dan memastikan kelangsungan hidup perusahaan di masa depan akan menimbulkan konflik etis dengan pemegang saham. Walaupun berdasarkan penelitian sebelumnya hal ini terbatas pada konteks Amerika, Taiwan dan Cina serta proses hukum yang berlangsung terhadap masalah kesulitan keuangan suatu negara tersebut. Sebab mekanisme tata kelola perusahaan, kode etik dan sistem hukum yang mengendalikan kondisi *financial distress* berbeda antar negara yang menjadi alasan mengapa diperlukan adanya analisis terhadap negara lain dan kondisi *financial distress* yang berbeda pada kontribusi terjadinya kebangkrutan akan melengkapi penelitian ini.

Karakteristik tertentu dari tata kelola perusahaan menurut Manzaneeque, *et al.* (2016) dalam konteks negara Spanyol seperti konsentrasi kepemilikan, dualitas CEO dan praktik tata kelola secara sukarela memungkinkan dapat meningkatkan masalah agensi dalam kondisi *financial distress*. Dalam hal ini, pertanyaan yang dijawab oleh peneliti sebagai berikut, yaitu: Apakah konsentrasi kepemilikan dan

kepemilikan direksi mempengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress* di Indonesia? Serta karakteristik dewan yang manakah dapat mempengaruhi kemungkinan *financial distress* di pasar Indonesia?. Dengan adanya pertanyaan-pertanyaan tersebut, penelitian ini nantinya diharapkan dapat memvalidasi hubungan antara bagian dari mekanisme tata kelola perusahaan (kepemilikan dan karakteristik dewan) terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* walaupun secara keseluruhan, masih terdapat beberapa kekurangan.

Menurut Kaihatu (2006) alasan yang menyebabkan tata kelola sangat rentan diperbincangkan karena adanya anggapan bahwa implementasi tata kelola yang baik menjadi salah satu faktor pendorong pertumbuhan ekonomi jangka panjang perusahaan dan salah satu faktor krisis ekonomi di Asia dan Amerika tidak terlepas dari penerapan tata kelola perusahaan yang kurang baik. Lee dan Yeh (2004) juga membuktikan dalam penelitiannya bahwa *corporate governance* yang lemah dalam suatu perusahaan kemungkinan besar akan meningkatkan pengambilalihan kekayaan dan berakibat terjadinya penurunan nilai suatu perusahaan yang akan berefek terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Widyasaputri (2012) mendefinisikan kesulitan keuangan (*financial distress*) sebagai kondisi yang dialami perusahaan dengan penurunan keuangan secara berturut-turut selama beberapa tahun. Nasir dan Abdullah (2004) menjelaskan bahwa ciri-ciri suatu perusahaan terindikasi mengalami *financial distress* adalah pada saat terjadi penurunan kinerja keuangan dibuktikan dengan laba bersih negatif dari laporan keuangan perusahaan dua tahun berturut-turut.

Lebih lanjut lagi, Platt dan Platt (2002) mendefinisikan kesulitan keuangan sebagai suatu tahap akhir sebelum suatu perusahaan mengalami kebangkrutan. Hal ini ditandai dengan ketidak mampuan perusahaan dalam melunasi semua kewajibannya dan kualitas produk yang semakin menurun setiap tahunnya

Penelitian tentang mekanisme *corporate governance* terhadap *financial distress* telah banyak dilakukan. Penelitian Nasir dan Abdullah (2004) tentang mekanisme *corporate governance* terhadap *financial distress* pada perusahaan negara Malaysia mengindikasikan bahwa kepemilikan direktur non eksekutif dan adanya kepemilikan *blockholders* dapat mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress* serta tidak ditemukan hubungan antara independensi dewan, dualitas CEO terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Dalam penelitiannya Ang, *et al.* (1999) menyatakan bahwa kehadiran atribut tata kelola dengan spesifik seperti kepemilikan direktur dan independensi dewan direksi terbukti mengurangi biaya agensi pada suatu perusahaan yang memicu kemungkinan terjadinya *financial distress*. Dalam hal ini, kehadiran kepemilikan direktur dan independensi dewan memberikan pengontrolan yang efektif serta pengambilan keputusan berdasarkan kepentingan bersama.

Beberapa penelitian memberikan hasil yang berbeda dengan penelitian yang menghasilkan pengaruh negatif adanya *corporate governance* terhadap *financial distress*. Menurut Jensen (1993) konsentrasi kepemilikan sebagai mekanisme dari tata kelola perusahaan dapat meningkatkan asimetri informasi antara pemegang saham mayoritas dan minoritas yang memicu timbulnya *financial distress*. Dan juga, penelitian oleh Chaganti *et al* (1985), Simpson dan Gleason (1999), tidak

menemukan hubungan antara proporsi direktur independen terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Dengan adanya hasil penelitian yang berbeda semakin memperjelas bahwa diperlukan penelitian lebih lanjut tentang pentingnya implementasi tata kelola perusahaan dalam pengaruhnya terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* serta hasil penelitian yang berbeda tersebut semakin memperjelas bahwa tata kelola perusahaan sangat berperan dalam kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Miglani, *et al.* (2015) berpendapat bahwa perusahaan dengan penerapan *corporate governance* yang baik dan konsisten memiliki tingkat kemungkinan terjadinya *financial distress* yang rendah.

Prediksi akan kemungkinan terjadinya *financial distress* menjadi fokus utama dari penelitian ini. Penelitian ini menggunakan kriteria keuangan dalam mendefinisikan kondisi *financial distress* yang didasarkan pada kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya dan penurunan nilai perusahaan. Penelitian ini mengklasifikasikan sebuah perusahaan berada pada kondisi *financial distress* ketika perusahaan memenuhi kriteria berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Pindado, *et al.* (2008) sebagai berikut: (1) biaya keuangan (yang masih harus dibayar) lebih besar daripada pendapatan sebelum bunga dan pajak, depresiasi dan amortisasi (EBITDA) selama dua tahun berturut-turut, yang menandakan ketidakmampuan perusahaan menghasilkan dana yang cukup dari kegiatan operasionalnya untuk memenuhi kewajiban finansialnya; dan/ atau (2) terjadi penurunan nilai pasar saham perusahaan antara dua periode berturut-turut. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya (Fama,



1978). Perusahaan yang mengalami defisit dana operasional kemungkinan besar akan dinilai negatif oleh pasar dan para pemangku kepentingan sebagai bentuk konsekuensi negatif dari *financial distress* sampai keadaan ekonomi perusahaan tersebut dapat kembali membaik.

Penggunaan EBITDA dalam penelitian ini dipilih untuk membandingkan kinerja perusahaan dalam sektor yang sama. Greenberg (1998) menunjukkan bahwa EBITDA dapat menawarkan gambaran jelas tentang operasi perusahaan dengan menghapus biaya yang dapat mendistorsi kinerja bisnis yang sebenarnya. EBITDA yang mengindikasikan nilai arus kas dihasilkan dari aset dengan tidak mempertimbangkan pendapatan dan pengeluaran keuangan sehingga nilai EBITDA yang digunakan untuk tujuan analisis dapat menghilangkan kemungkinan adanya kesulitan dari devaluasi nilai tukar yang terkadang mungkin timbul.

Menurut McClure (2006), EBITDA hanyalah salah satu indikator untuk menganalisis dan membandingkan profitabilitas antara perusahaan dan industri yang masih memerlukan pertimbangan parameter lainnya. Santos (2000) menunjukkan bahwa EBITDA dapat memberikan perbandingan yang baik karena menghilangkan efek pendanaan dan keputusan yang secara murni berkaitan dengan akuntansi. Demikian juga, Santana dan Lima (2004) mengemukakan bahwa, karena ini mengungkapkan kelayakan bisnis dengan memverifikasi efisiensi dan produktivitas, EBITDA dapat menjadi dasar penilaian dan perbandingan perusahaan. Sehubungan dengan perbandingan perusahaan dalam sektor yang sama, banyak auditor sepakat bahwa EBITDA adalah alat yang

berguna untuk perbandingan. Selain hal tersebut analisis pasar juga cenderung merekomendasikan bisnis dengan perusahaan yang menunjukkan nilai EBITDA positif. Dengan asumsi semakin besar produksi sumber daya perusahaan melalui operasi, semakin menarik pula bisnisnya.

Dengan adanya penelitian ini akan menguji seberapa besar pengaruh kepemilikan dan karakteristik dewan sebagai proksi dari *corporate governance* terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Pemilihan proksi mekanisme tata kelola perusahaan dan pengukuran kriteria untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* didasarkan dari penelitian yang dilakukan sebelumnya di negara Spanyol oleh Manzanque, *et al.* (2016). Penelitian Manzanque, *et al.* (2016) terdapat variabel dualitas CEO sebagai variabel independen sedangkan dalam penelitian ini variabel dualitas CEO ditiadakan karena penerapan variabel dualitas CEO tidak terdapat didalam struktur dewan yang ada di Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat membuktikan secara empiris pengaruh mekanisme tata kelola perusahaan terhadap kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*).

Penelitian ini menggunakan mekanisme kepemilikan dan karakteristik dewan sebagai proksi mekanisme tata kelola perusahaan. Mekanisme kepemilikan terdiri dari konsentrasi kepemilikan, kepemilikan institusional dan kepemilikan dewan sedangkan karakteristik dewan terdiri dari proporsi komisaris independen dan ukuran dewan komisaris yang masing-masing dari variabel akan dijelaskan pada paragraf selanjutnya.

Konsentrasi kepemilikan merupakan kepemilikan saham oleh dewan direktur dan dewan komisaris beserta keluarganya, pegawai, *trust*, dana pensiun, kepemilikan saham oleh perusahaan-perusahaan lain dan individu-individu, dengan kepemilikan saham paling sedikit 5% (Miglani, *et al.* 2015). Konsentrasi kepemilikan dianggap dapat mendorong para pemegang saham untuk melakukan pengawasan lebih terhadap manajemen sehingga dapat mencegah kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan perusahaan tetapi bukti empiris pada penelitian yang dilakukan oleh Jensen (1993) dengan konteks Spanyol, menyimpulkan bahwa konsentrasi kepemilikan menimbulkan asimetri informasi diantara pemegang saham mayoritas dan minoritas sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin meningkat.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh investor yang berbentuk institusi/ lembaga keuangan seperti perbankan, perusahaan asuransi, dana pensiun dan lembaga keuangan lainnya dengan kepemilikan  $\geq 5\%$ . Kepemilikan institusional yang berasal dari luar perusahaan berperan sebagai pengawas eksternal yang mengawasi kinerja dari manajemen. Hal ini dilakukan untuk meminimalisir perbedaan kepentingan yang terjadi dalam perusahaan. Penelitian Ayuningtias (2013) menunjukkan terdapat pengaruh negatif signifikan dari kepemilikan institusional terhadap kesulitan keuangan dalam perusahaan.

Kepemilikan dewan merupakan kepemilikan saham oleh dewan komisaris dan dewan direksi dalam suatu perusahaan. Menurut Shleifer dan Vishny (1997) berdasarkan teori konvergensi menyatakan bahwa dengan adanya kepemilikan saham oleh dewan akan menurunkan konflik kepentingan antara pihak agen dan

pihak prinsipal sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* dapat menurun.

Proporsi komisaris independen adalah jumlah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan pihak yang terlibat di dalam suatu perusahaan. Wang dan Deng (2006) menyimpulkan bahwa proporsi komisaris independen memiliki pengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hal tersebut mengindikasikan bahwa komisaris independen memiliki pengetahuan tentang tindakan yang baik dan benar bagi keberlangsungan perusahaan. Dan ukuran dewan komisaris merupakan jumlah keseluruhan anggota dewan komisaris yang memiliki afiliasi dengan emiten. Chaganti, *et al.* (1985) menyatakan bahwa jumlah komisaris independen yang relatif besar akan mengurangi keefektifan dalam penerapan pengendalian akan perusahaan. Namun menurut Baysinger dan Hoskisson (1990) komisaris independen tidak memiliki pengetahuan yang memadai tentang suatu perusahaan dan pengalaman untuk melakukan pekerjaannya dengan baik.

Penelitian ini terbagi menjadi lima bagian. Latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan manfaat dari penelitian ini terdapat pada bagian pertama. Pembahasan tentang landasan teori mengenai kepemilikan dan struktur dewan bagian kedua. Pembahasan metodologi penelitian, operasionalisasi variabel serta pengujian modelnya pada bagian ketiga. Hasil penelitian serta pembahasannya di bagian keempat dan dilanjutkan pada bagian terakhir ataupun bagian kelima tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian serta saran bagi penelitian selanjutnya.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini berdasarkan perbedaan hasil penelitian yang telah diuraikan dalam latar belakang masalah sehingga dibutuhkan pengujian kembali tentang pengaruh mekanisme tata kelola perusahaan terhadap *financial distress* adalah sebagai berikut:

1. Apakah konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan?
3. Apakah kepemilikan dewan berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan?
4. Apakah proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan?
5. Apakah ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan?

## **1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana pengaruh mekanisme tata kelola perusahaan (kepemilikan dan struktur dewan) dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan dan mekanisme tata kelola perusahaan apa saja yang mendukung sebuah penjelasan atau prediksi mengenai *financial distress* dengan menggunakan metode analisis regresi logistik.

### **1.3.2 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada pihak-pihak yang berkepentingan, antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi para akademisi dan menambah wawasan mengenai pengaruh tata kelola perusahaan terhadap kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan perusahaan sehingga penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan literatur bagi penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

Manfaat praktis dari penelitian ini terdiri dari beberapa aspek, antara lain:

- a. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan kemampuan penulis untuk berpikir kritis terhadap permasalahan yang terjadi di bidang finansial perusahaan dan pentingnya pengaplikasian tata kelola perusahaan yang baik.

- b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan evaluasi tentang implementasi tata kelola perusahaan dan bermanfaat bagi para pemangku kepentingan suatu perusahaan untuk memahami pentingnya implementasi mekanisme tata kelola perusahaan agar dapat terhindar dari kesulitan keuangan.

#### **1.4 Sistematika Penulisan**

Penelitian ini terbagi atas lima bagian, yaitu:

1. BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah yang akan diteliti, tujuan penelitian dan manfaat penelitian yang ingin dicapai,

sistematika penulisan yang menguraikan bagaimana penelitian ini dapat dipaparkan.

## 2. BAB II TELAAH PUSTAKA

Dalam bab ini berisi tentang landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka teoritis dan hipotesis.

## 3. BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bab ini membahas tentang metode penelitian yang akan digunakan dalam variabel penelitian, definisi operasional, penentuan populasi dan sampel, jenis dan sumber data yang digunakan, metode pengumpulan data, serta metode analisis data.

## 4. BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini menguraikan deskripsi objek penelitian, analisis data, dan pembahasan sehingga dapat diketahui hasil analisis dalam pengujian hipotesis.

## 5. BAB V KESIMPULAN

Dalam bab ini berisikan kesimpulan yang diperoleh dari hasil analisis pada bab sebelumnya, keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya.