

**PENGARUH MEKANISME *CORPORATE*
GOVERNANCE TERHADAP *FINANCIAL*
*DISTRESS***



SKRIPSI

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

Disusun Oleh :

MAUREEN YUNITA LITASARI

NIM 12030114120011

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2018**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Maureen Yunita Litasari
Nomor Induk Mahasiswa : 12030114120011
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH MEKANISME *CORPORATE*
GOVERNANCE TERHADAP *FINANCIAL*
*DISTRESS***
Dosen Pembimbing : Dr. Etna Nur Afri Yuyetta, S.E., M.Si., Akt.

Semarang, 19 Maret 2018

Dosen Pembimbing

Dr. Etna Nur Afri Yuyetta, S.E., M.Si., Akt.

NIP 1972 0421 200012 2001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Maureen Yunita Litasari
Nomor Induk Mahasiswa : 12030114120011
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH MEKANISME *CORPORATE*
GOVERNANCE TERHADAP *FINANCIAL*
*DISTRESS***

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 7 Mei 2018

Tim Penguji:

1. Dr. Etna Nur Afri Yuyetta, S.E., M.Si., Akt. (.....)
2. Prof. Dr. H. Abdul Rohman, S.E., M.Si.,Akt. (.....)
3. Adi Firman Ramadhan, S.E.,M.Ak.,Ak.,C.A. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya, Maureen Yunita Litasari, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **PENGARUH MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS** 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 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 sengaja 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 diberikan oleh universitas batal saya terima

Semarang, 19 Maret 2018

Yang membuat pernyataan,

Maureen Yunita Litasari

NIM 12030114120011

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of corporate governance mechanism to financial distress. The dependent variable of this study is financial distress which is proxied as dummy variable has interest coverage ratio less than one. The independent of this study are managerial ownership, institutional ownership, foreign ownership, government ownership, blockholder ownership, size of board of commissioner, and independent of board of commissioner. Control variables in this study are firm size, net profit margin, payout ratio, leverage and sales growth.

Population of this study are manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2012-2016. This study used purposive sampling method and logistic regression as the data analysis. Total samples are 310 companies.

The results of analysis showed that the institutional ownership and size of board of commissioner expert in a significant negative effect on financial distress, while managerial ownership, foreign ownership, government ownership, blockholder ownership and independent of board of commissioner did not significantly affect the financial distress.

Keywords: *financial distress, corporate governance, interest coverage ratio.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap *financial distress*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress* yang diukur menggunakan *dummy* yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki *interest coverage ratio* kurang dari satu. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah, kepemilikan *blockholder*, ukuran dewan komisaris, dan independensi dewan komisaris terhadap *financial distress*. Variabel kontrol dalam penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan, *net profit margin*, *payout ratio*, *leverage*, dan *sales growth*.

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Total observasi dalam penelitian ini adalah 310 sampel. Model penelitian ini diuji menggunakan analisis regresi logistik.

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional dan ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah, kepemilikan *blockholder*, dan independensi dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata Kunci : *Financial distress, corporate governance, interest coverage ratio.*

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya. Ia mendapat pahala (dari kebajikan) yang diusahakannya dan ia mendapat siksa (dari kejahatan) yang dikerjakannya.

(Q.S. Al-Baqarah :286)

Karena pada dasarnya ‘mengulang-ngulang doa-doa itu seperti kayuhan sepeda, suatu saat ia akan membawa kita ke arah yang kita tuju. *Semoga dan selalu...*’

Allah never said the road would be easy.

But he said “I will be with those who have patience”

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

Keluarga tercinta khususnya Ibu dan Ayah,

yang selalu memberi motivasi dan menjadi pendengar yang baik.

Keluarga, sahabat dan teman-teman yang luar biasa.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Puji syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“PENGARUH MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS”**. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan Pendidikan Program Sarjana (S-1) pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Penyusunan skripsi ini dapat berjalan lancar dan segala hambatan yang dihadapi penulis dapat teratasi berkat bimbingan, bantuan, dorongan dan doa' dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis akan menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Tuhan Yang Maha Esa, karena dengan rahmat-Nya penulis dimudahkan dalam proses penelitian dan akhirnya dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan lancar.
2. Dr. Suharnomo., S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
3. Fuad, S.E.T., M.Si., Ph.D. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
4. Dr. Etna Nur Afri Yuyetta, S.E., M.Si., Akt. selaku dosen pembimbing yang telah membimbing, dan memberikan nasihat dalam bidang akademis serta

motivasi yang mendorong penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan lancar.

5. Prof.H. Imam Ghozali, Mcom., Akt., Ph.D, selaku Dosen Wali yang telah memberikan saran dan masukan selama penulis menuntut ilmu di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
6. Bapak Moh. Masrun, Ibu Ening Triesnawati (Ayah & Ibu tercinta), dan adik Kevin Virgiawan Sulistiya, yang tiada hentinya memotivasi penulis dan memberikan segala bentuk kasih sayang yang luar biasa hebatnya.
7. Keluarga besar penulis yang telah memberikan motivasi dan dukungan dalam segala bentuk.
8. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan berbagai pengajaran dan nasehat dalam perkuliahan.
9. Seluruh Staf Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan berbagai bantuan dalam proses penyusunan skripsi.
10. Sahabatku Pasukan Bahagia, Natasha dan Sisca yang selalu ada memberi dukungan, menemani dalam suka dan duka sejak masa SMA hingga saat ini.
11. Sahabatku Yoben Sahabat, Amal,Riris dan Luthfi yang selalu ada dalam suka dan duka.
12. Sahabat-sahabatku Amal, Luthfi, Riris, Tiwi, Yulina, Erdina, Amieq, Ayak dan Shelvi yang selalu memberikan dukungan, menemani selama masa perkuliahan.
13. Rekan-rekan seperjuangan bimbingan skripsi : Nanda, Yusri, Robi, Dejan dan Oghie.

14. Sahabat-sahabatku WOW, Nanda, Yuda, Natal, Kiki, Karin, Wiwin, Surya dan Icus yang senantiasa memberi dukungan.
15. Teman-teman KKN Desa Sembung : Shasa, Ina, Daru, Dilla, Ema, Rifqi dan Joko terima kasih atas dukungan yang diberikan.
16. Seluruh teman-teman Akuntansi Undip 2014 terima kasih sudah menemani, memberikan bantuan, dan berproses bersama selama masa perkuliahan.
17. Semua pihak yang sudah memberikan bantuan, dorongan dan doa' yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa didalam skripsi ini masih terdapat kekurangan. Oleh karena itu, kritik dan saran sangat penulis harapkan agar karya ini dapat menjadi lebih baik lagi. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi berbagai pihak yang membacanya.

Akhir kata, penulis ucapkan terima kasih atas segala bentuk dukungan yang diberikan oleh berbagai pihak.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Semarang, 19 Maret 2018

Penulis

Maureen Yunita Litasari

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
ABSTRACT	v
ABSTRAK	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	11
1.4 Sistematika Penulisan	13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	15
2.1 Landasan Teori.....	15
2.1.1 Teori Agensi (<i>Agency Theory</i>).....	15
2.1.2 <i>Financial distress</i>	18

2.1.3	<i>Corporate Governance</i>	21
2.1.4	Mekanisme <i>Corporate Governance</i>	25
2.1.4.1	Struktur Kepemilikan	26
2.1.4.2	Ukuran Dewan Komisaris	29
2.1.4.3	Independensi Dewan Komisaris.....	30
2.2	Penelitian Terdahulu	31
2.3	Kerangka Pemikiran.....	37
2.4	Pengembangan Hipotesis	40
2.4.1	Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap <i>Financial distress</i>	40
2.4.2	Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap <i>Financial distress</i>	41
2.4.3	Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap <i>Financial distress</i>	43
2.4.4	Pengaruh Kepemilikan Pemerintah terhadap <i>Financial distress</i>	44
2.4.5	Pengaruh Kepemilikan <i>Blockholder</i> terhadap <i>Financial distress</i>	46
2.4.6	Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh terhadap <i>Financial distress</i>	47
2.4.7	Independensi Dewan Komisaris Berpengaruh Negatif Terhadap <i>Financial distress</i>	48
BAB III METODOLOGI PENELITIAN		50
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	50
3.1.1	Variabel Dependen.....	50
3.1.2	Variabel Independen	51
3.1.2.1	Kepemilikan Manajerial.....	51
3.1.2.2	Kepemilikan Institusional	52

3.1.2.3	Kepemilikan Asing.....	52
3.1.2.4	Kepemilikan Pemerintah.....	52
3.1.2.5	Kepemilikan <i>Blockholder</i>	53
3.1.2.6	Ukuran Dewan Komisaris.....	53
3.1.2.7	Independensi Dewan Komisaris.....	54
3.1.3	Variabel Kontrol.....	54
3.1.3.1	Ukuran Perusahaan.....	55
3.1.3.2	<i>Net Profit Margin</i>	55
3.1.3.3	<i>Payout Ratio</i>	56
3.1.3.4	<i>Leverage</i>	56
3.1.3.5	<i>Sales Growth</i>	57
3.2	Populasi dan Sampel.....	57
3.3	Jenis dan Sumber Data.....	58
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	59
3.5	Metode Analisis Data.....	59
3.5.1	Statistik Deskriptif.....	59
3.5.2	Uji Hipotesis.....	60
3.5.2.1	Menguji Kelayakan Model (<i>Goodness of-fit-test</i>).....	62
3.5.2.2	Menguji Keseluruhan Kelayakan Model (Overall Model Fit).....	62
3.5.2.3	<i>Nagelkerke's R Square</i>	63
3.5.2.4	Pengujian Signifikansi dari Koefisien Regresi.....	64

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	65
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	65
4.1.1 Deskripsi Umum Penelitian	65
4.1.2 Deskripsi Sampel Penelitian	67
4.2 Analisis Data	67
4.2.1 Statistik Deskriptif	67
4.2.2 Analisis Statistik Inferensial	74
4.2.2.1 Uji <i>Hosmer and Lemeshow's</i>	75
4.2.2.2 <i>Overall Model Fit</i>	77
4.2.2.3 <i>Nagelkerke's R Square</i>	78
4.2.2.4 Pengujian Signifikansi Koefisien Regresi.....	79
4.3 Interpretasi Hasil	86
4.3.1 H1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>	86
4.3.2 H2: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>	87
4.3.3 H3: Kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>	88
4.3.4 H4: Kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>	90
4.3.5 H5: Kepemilikan <i>blockholder</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>	91
4.3.6 H6: Ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>	93

4.3.7 H7: Independensi dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>	94
BAB V PENUTUP.....	96
5.1 Kesimpulan	96
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	98
5.3 Saran	98
DAFTAR PUSTAKA	100
LAMPIRAN.....	105

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	35
Tabel 4.1 Proses Seleksi Sampel dengan Kriteria.....	66
Tabel 4.2 Hasil Distribusi Frekuensi.....	68
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif.....	68
Tabel 4.4 <i>Hosmer and Lemeshow Test</i>	75
Tabel 4.5 <i>Classification Table^a</i>	76
Tabel 4.6 <i>Overall Model Fit</i>	77
Tabel 4.7 Nilai <i>Chi-Square</i>	78
Tabel 4.8 <i>Nagelkerke's R Square</i>	79
Tabel 4.9 Hasil Uji Regresi Logistik.....	80
Tabel 4.10 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis.....	85

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	39

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A.....	105
Lampiran B.....	107

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Salah satu faktor keberhasilan sebuah perusahaan dalam mencapai tujuan adalah penerapan praktik *corporate governance* yang baik. Dengan adanya praktik *corporate governance* yang baik, perusahaan yang sudah modern dan berskala besar dapat mencapai tujuan yang diinginkan, memiliki perlindungan hak untuk pemegang saham, serta telah mengikuti aturan regulasi yang berlaku. Udin *et al.*(2015) berpendapat bahwa praktik *corporate governance* yang baik menjadi poros bagi pembuat kebijakan dan praktisi yang ada di seluruh dunia. Oleh karena itu, upaya seluruh dunia diperlukan untuk memperkuat kinerja keseluruhan pada pasar modal melalui pengurangan biaya agensi serta perlindungan hak-hak pemegang saham atas setiap kebijakan yang diambil manajemen.

Corporate governance merupakan instrumen perusahaan yang berguna untuk memantau setiap kebijakan manajemen. Jensen dan Meckling (1976) berpendapat bahwa seringkali manajemen yang bertindak sebagai agen memiliki kecenderungan mementingkan kepentingan pribadi dalam menjalankan tanggung jawab dari prinsipal sehingga menimbulkan adanya konflik. Menurut Tertius dan Christiawan (2015) meskipun terjadi konflik antara agen dan pemiliki, masing-masing pihak harus tetap berkomitmen sesuai dengan kontak yang telah disepakati. Selain itu, kontrak antara agen dan pemilik dapat menjadi motivasi bagi masing-masing pihak untuk melakukan kerjanya.

Mekanisme *corporate governance* sangat diperlukan karena merupakan suatu sistem yang dapat mengendalikan dan mengawasi kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk mengurangi adanya konflik keagenan. Konflik keagenan terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Pemegang saham hanya berfokus pada peningkatan return investasi mereka dalam perusahaan, sedangkan manajemen berfokus pada kompensasi keuangan yang akan diterima setelah menjalankan tanggung jawabnya.

Manajemen yang diberi tanggung jawab mengelola perusahaan akan memperoleh banyak informasi mengenai perusahaan jika dibandingkan dengan pemegang saham. Hal tersebut dapat membuka kesempatan manajemen untuk memaksimalkan kepentingannya dengan melakukan tindakan yang tidak semestinya dimana tindakan tersebut merugikan prinsipal salah satunya dengan perekayasaan kinerja keuangan. Jensen dan Meckling (1976) berpendapat bahwa ada beberapa cara untuk mengatasi konflik yaitu melalui insentif yang diberikan kepada manajemen seperti opsi saham dan bonus, adanya *monitoring* terhadap manajemen, serta melakukan *bonding* dengan meningkatkan jumlah utang dan dividen.

Corporate governance yang baik akan memberikan manfaat bagi internal perusahaan salah satunya yaitu mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Adanya pengawasan yang ketat akan mengurangi kemungkinan manajemen untuk melakukan kecurangan dan mementingkan kepentingan pribadi. Praktik *corporate governance* yang baik tidak hanya memberikan manfaat pada bagian internal perusahaan saja, melainkan pada bagian

eksternal perusahaan. Salah satu dampak pada bagian eksternal yaitu dapat menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut baik dari dalam maupun luar negeri. Udin *et al.*(2017) berpendapat bahwa praktik tata kelola yang baik memungkinkan perusahaan untuk mengembangkan pasar modalnya serta dapat mempromosikan lingkungan yang kondusif bagi investor yang akan menanamkan modal. Sebaliknya, praktik tata kelola yang buruk dapat berdampak pada menurunnya kinerja perusahaan karena lemahnya pengawasan terhadap pihak manajemen akan berdampak pada kemungkinan tindakan kecurangan dan perilaku oportunistik manajemen. Apabila hal tersebut terjadi maka akan berdampak pada penurunan minat investor untuk menanamkan modal, serta kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Definisi *financial distress* menurut Kahya dan Theodossiou (1999) dalam Fachrudin (2008) adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan umumnya mengalami penurunan dalam pertumbuhan, kemampuan, dan aset tetap, serta peningkatan dalam tingkatan persediaan relatif terhadap perusahaan yang sehat. Sejalan dengan pendapat Kahya dan Theodossiou (1999) dalam Fachrudin (2008), Platt dan Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* yaitu sebagai fase dimana terjadi penurunan kondisi keuangan perusahaan sebelum perusahaan dinyatakan bangkrut atau likuidasi. Pendapat lain dikemukakan oleh Whitaker (1999) dalam Udin *et al.*(2017), bahwa kesulitan keuangan dapat terjadi karena hutang perusahaan saat ini melebihi arus kas mereka. Sedangkan, kesulitan keuangan tidak terbatas pada ketidakmampuan perusahaan untuk membayar

kewajibannya namun juga pada serangkaian peristiwa lain yang mungkin terjadi sebelum perusahaan mengalami kegagalan.

Berbagai literatur empiris mengenai praktik *corporate governance* terhadap kinerja keuangan banyak ditemukan di negara maju dan berkembang. Namun literatur mengenai praktik *corporate governance* dan *financial distress* perusahaan masih terbatas ditemukan. Hubungan antara *financial distress* menjadi isu inti pada *corporate governance* perusahaan saat ini setelah adanya krisis keuangan yang terjadi pada tahun 2008 sekaligus skandal keuangan perusahaan yang terkenal di seluruh dunia salah satunya yaitu kasus *Lehman Group*. Kebangkrutan yang terjadi pada *Lehman Group* ini karena timbulnya praktik “manipulasi” standar akuntansi yaitu dengan memanfaatkan perbedaan pada sistem hukum dan standar akuntansi yang berlaku di Inggris dan Amerika.

Praktik *corporate governance* tidak lepas dari beberapa unsur penting seperti struktur kepemilikan, ukuran dewan komisaris, dan independensi dewan komisaris. Struktur kepemilikan tersebut berkaitan dengan peningkatan kinerja dalam perusahaan. Menurut pendapat Wahyudi dan Pawesti (2006) dalam Wiranata dan Nugrahati (2013) bahwa struktur kepemilikan pada penelitian yang telah dilakukan sebelumnya dipercaya memberikan pengaruh pada jalannya aktivitas perusahaan yang nantinya akan berdampak pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan berupa memaksimalkan nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan perusahaan dikelompokkan menjadi beberapa macam diantaranya kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan kepemilikan *blockholder*. Jensen dan Meckling (1976)

berpendapat bahwa dengan adanya manajer yang memiliki porsi saham dapat menyelaraskan dua kepentingan yaitu kepentingan manajer dan kepentingan pemegang saham. Adanya pemegang saham manajerial diharapkan dapat mengurangi masalah keagenan yang timbul karena manajer yang juga berperan sebagai pemilik perusahaan akan berupaya untuk memaksimalkan kinerjanya dengan baik sehingga dapat meminimalisasi *financial distress*. Hal ini dapat dibuktikan oleh penelitian Elloumi dan Gueyle (2001) bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya dari semua saham yang beredar. Jensen dan Meckling (1976) dalam Wiranata dan Nugrahati (2013) berpendapat bahwa kepemilikan institusi memiliki peran penting dalam mengurangi adanya masalah keagenan yang timbul diantara manajer dengan pemegang saham. Investor institusi dianggap dapat mengoptimalkan pengawasan terhadap kinerja manajemen dengan memantau setiap keputusan yang diambil oleh manajer sebagai pengelola perusahaan. Hal tersebut diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan meminimalisasi adanya kesulitan keuangan. Pendapat tersebut didukung oleh penelitian Triwahyuningtyas dan Muharam (2012) yang menunjukkan dengan adanya keberadaan investor institusi dapat mengurangi kemungkinan *financial distress*.

Kepemilikan asing merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, pemerintah, badan hukum serta bagian-bagiannya yang memiliki status luar negeri atau bukan berasal dari Indonesia. Udin *et al.* (2017)

berpendapat bahwa investor asing dapat membantu meningkatkan sistem proses manajemen dan akses sumber daya. Selain itu, investor asing lebih berorientasi pada *profit* dan memiliki insentif untuk memantau manajemen perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham asing diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan karena pihak asing yang menanamkan sahamnya memiliki sistem manajemen, teknologi dan inovasi, keahlian dan pemasaran yang cukup baik yang nantinya dapat membawa pengaruh positif bagi kinerja perusahaan. Apabila kinerja perusahaan meningkat, maka akan meminimalisasi kemungkinan kesulitan keuangan. Hal ini di dukung oleh hasil penelitian Md-Rus *et al.* (2013) bahwa keberadaan pemilik saham asing memiliki hubungan negatif terhadap kemungkinan *financial distress*.

Kepemilikan pemerintah merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pemerintah. Menurut Bos (1991) dalam Alfaraih *et al.* (2012), beberapa peneliti beranggapan bahwa apabila pemerintah memiliki kepemilikan yang mendominasi di suatu perusahaan, maka pemerintah dapat memiliki insentif untuk memonitor manajemen secara ketat dan efektif yang nantinya dapat mengurangi biaya agensi bagi para pemegang saham lainnya dan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham pemerintah diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan karena pemerintah dapat membantu memonitor kebijakan yang diambil manajemen secara ketat dan mengurangi biaya agensi. Apabila kinerja perusahaan meningkat, maka dapat meminimalisasi kemungkinan kesulitan keuangan perusahaan. Hal ini didukung

oleh hasil penelitian Li *et al.* (2008) yang menunjukkan bahwa adanya hubungan negatif pada kepemilikan pemerintah terhadap *financial distress*.

Kepemilikan *blockholder* merupakan kepemilikan saham yang signifikan atau mayoritas dalam perusahaan. Pada umumnya kepemilikan *blockholder* memiliki prosentase kepemilikan sekurang-kurangnya lima persen saham perusahaan. Dengan adanya kepemilikan mayoritas dengan proporsi kepemilikan yang relatif besar memiliki insentif dan kekuasaan untuk melakukan pengendalian yang ketat dan menggunakan pengaruhnya terhadap direksi, sehingga diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Apabila kinerja perusahaan meningkat, maka akan meminimalisasi kemungkinan kesulitan keuangan. Hal ini didukung oleh penelitian Miglani *et al.* (2015) yang menunjukkan bahwa pemilik saham *blockholder* memiliki hubungan negatif terhadap *financial distress*.

Salah satu faktor lain yang dapat menunjang penerapan *corporate governance* adalah dewan komisaris. Fungsi dari dewan komisaris adalah melakukan pengawasan terhadap kinerja dewan direksi yang memiliki tanggung jawab mengelola perusahaan. Menurut Alexander *et al.* (1993) dalam Wardhani (2007) bahwa pentingnya peran dewan komisaris kemudian mengundang pertanyaan baru tentang berapa jumlah dewan yang dibutuhkan perusahaan dan apakah dengan adanya dewan komisaris yang semakin banyak akan meminimalisasi permasalahan keagenan antara dewan direksi dengan pemegang saham. Apabila potensi konflik keagenan berkurang, maka diharapkan dapat meningkatkan kinerja manajemen. Apabila kinerja manajemen baik, maka nantinya akan berdampak pada meningkatnya kinerja keuangan dan mengurangi potensi

kesulitan keuangan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Wardhani (2007), Bodroastuti (2009), dan Triwahyuningtyas dan Muharam (2012) bahwa semakin banyak jumlah dewan komisaris akan berpengaruh terhadap berkurangnya kemungkinan *financial distress*.

Peran komisaris independen dalam perusahaan telah diatur oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan adanya peraturan BEJ pada Nomor : Kep-305/BEJ/07-2004. Peraturan tersebut menjelaskan bahwa setiap perusahaan yang telah *listing* di bursa harus memiliki komisaris independen yang secara proporsional sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham minoritas. Hal tersebut berarti bahwa komisaris independen bukan pemegang saham mayoritas, atau yang memiliki hubungan baik secara langsung maupun tidak dengan pemegang saham mayoritas perusahaan. Keberadaan komisaris independen diharapkan dapat menjadi pihak penyeimbang dalam melakukan pengawasan. Pengawasan yang ketat diharapkan dapat membuat kinerja manajemen semakin optimal dan meningkatkan kinerja perusahaan yang nantinya dapat mengurangi potensi kesulitan keuangan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Li *et al.* (2008) dan Putri dan Merkusiwati (2014) menunjukkan bahwa peran komisaris independen dapat mengurangi kemungkinan *financial distress*.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Udin *et al.* (2017), yang meneliti pengaruh struktur kepemilikan terhadap kemungkinan *financial distress*. Perbedaan dalam penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sebagai berikut :

1. Dalam penelitian ini penulis menambahkan variabel independen yaitu struktur kepemilikan *blockholder* atau mayoritas yang merujuk pada penelitian Miglani *et al.* (2015). Alasan penambahan variabel kepemilikan *blockholder* atau mayoritas karena pemilik saham *blockholder* atau mayoritas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengelolaan perusahaan. Mereka cenderung melakukan pengawasan yang ketat untuk meningkatkan dan melindungi kekayaan mereka. Oleh karena itu, pengawasan yang ketat pada pihak manajemen diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan berpengaruh terhadap kemungkinan *financial distress*.
2. Penelitian ini menambahkan variabel independen yaitu dewan komisaris dan independensi dewan komisaris yang merujuk pada penelitian Wardhani (2007). Variabel dewan komisaris dan independensi dewan komisaris dimasukkan kedalam penelitian untuk melihat faktor internal lain dari *corporate governance* dalam melakukan pengawasan pada manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan berpengaruh terhadap kemungkinan *financial distress*.
3. Penelitian ini menggunakan *interest coverage ratio* (rasio antara biaya bunga terhadap laba operasional) untuk mengukur *financial distress* yang merujuk pada penelitian Claessens *et al.* (2002). *Interest coverage ratio* digunakan untuk mengetahui tingkat kelancaran suatu perusahaan dalam membayar bunga atas utangnya. Rasio tersebut dianggap lebih konservatif karena mempertimbangkan bunga yang timbul atas utang yang ada. Oleh karena itu,

semakin rendah rasionya maka semakin besar pula suatu perusahaan terbebani utangnya yang berdampak pada kemungkinan *financial distress*.

1.2 Rumusan Masalah

Tolak ukur keberhasilan sebuah perusahaan adalah bagaimana penerapan praktik *corporate governance* yang baik. *Corporate governance* merupakan instrumen perusahaan yang berguna untuk memantau setiap kebijakan manajemen. Mekanisme *corporate governance* sangat diperlukan karena merupakan suatu sistem yang dapat mengendalikan dan mengawasi kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk mengurangi adanya konflik keagenan. Dengan adanya penerapan *corporate governance* yang baik diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan antara lain yaitu dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan.

Penelitian ini akan menguji faktor-faktor *corporate governance* yang berpengaruh terhadap *financial distress* seperti struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah, kepemilikan *blockholder*, ukuran dewan komisaris, dan independensi dewan komisaris. Adanya peran pemegang saham manajerial, pemegang saham institusi, pemegang saham asing, pemegang saham pemerintah, pemegang saham *blockholder*, dewan komisaris, dan komisaris independen diharapkan dapat mengoptimalkan kinerja manajemen untuk memaksimalkan kinerja perusahaan. Apabila kinerja perusahaan baik maka akan meminimalisasi kemungkinan *financial distress*. Platt dan Platt (2002), mendefinisikan *financial distress* adalah sebagai

fase dimana terjadi penurunan kondisi keuangan perusahaan sebelum perusahaan dinyatakan bangkrut atau likuidasi.

Berdasarkan uraian diatas, penelitian ini akan meneliti pengaruh *corporate governance* terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* maka dapat dirumuskan masalah penelitian dengan pertanyaan sebagai berikut :

- Apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah, kepemilikan *blockholder*, ukuran dewan komisaris dan independensi dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* ?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas yang telah dijelaskan, adapun tujuan dan manfaat penelitian ini antara lain :

1. Tujuan Penelitian

- a. Menganalisis dan menemukan bukti empiris pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.
- b. Menganalisis dan menemukan bukti empiris pengaruh kepemilikan institusional terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.
- c. Menganalisis dan menemukan bukti empiris pengaruh kepemilikan asing terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.
- d. Menganalisis dan menemukan bukti empiris pengaruh kepemilikan pemerintah terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*

- e. Menganalisis dan menemukan bukti empiris pengaruh kepemilikan *blockholder* terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.
- f. Menganalisis dan menemukan bukti empiris pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.
- g. Menganalisis dan menemukan bukti empiris pengaruh independensi dewan komisaris terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

2. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain :

a. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan literatur serta bukti tambahan untuk sumber referensi penelitian selanjutnya, sehingga dapat menambah wawasan pembaca terhadap *financial distress* pada sebuah perusahaan dan apa saja yang dapat berpengaruh pada terjadinya *financial distress* pada perusahaan serta arti pentingnya peran *corporate governance* untuk perusahaan.

b. Manfaat Praktis

1. Bagi para pengguna laporan keuangan khususnya investor, penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai bahan acuan untuk mempertimbangkan kondisi perusahaan sebelum melakukan investasi dengan meninjau struktur *corporate governance* seperti struktur kepemilikan perusahaan, dewan komisaris dan dewan komisaris independen yang nantinya dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan di masa mendatang.

2. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan berguna untuk memperbaiki sistem pengendalian internal perusahaan supaya dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham dan investor. Peningkatan kepercayaan tersebut diharapkan akan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan.

1.4 Sistematika Penulisan

Penelitian ini disusun berdasarkan pada sistematika penulisan yang telah ditentukan, sebagai acuan untuk melakukan pembahasan secara runtut dan jelas. Penelitian ini secara menyeluruh terbagi dalam lima bab yang terdiri dari :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini berisi penjelasan mengenai landasan teori yang melandasi penelitian, tinjauan umum mengenai variabel dalam penelitian, pengembangan kerangka pemikiran, serta hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini berisi penjelasan mengenai variabel penelitian, serta definisi operasional variabel, populasi dan sampel penelitian, jenis serta sumber data, metode pengumpulan data yang digunakan, metode analisis dalam penelitian.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan membahas mengenai gambaran umum obyek penelitian, analisis data, dan pembahasan analisis data.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini berisi kesimpulan atas hasil penelitian, keterbatasan, sertasaran-saran.