

**PENGARUH STUKTUR KEPEMILIKAN DAN KINERJA KEUANGAN
TERHADAP KEMUNGKINAN TERJADINYA *FINANCIAL DISTRESS*
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA MALAYSIA**



SKRIPSI

Oleh:

Nama : Shintya Cahya Retnaningdya

No. Mahasiswa : 14312171

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

YOGYAKARTA

2018

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai
derajat Sarjana

Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama : Shintya Cahya Retnaningdya

No. Mahasiswa : 14312171

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI AKUNTANSI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2018**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 16 April 2018

Penulis,



(Shintya Cahya Retnaningdya)

PENGESAHAN

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN KINERJA KEUANGAN
TERHADAP KEMUNGKINAN TERJADINYA *FINANCIAL DISTRESS*
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA MALAYSIA**

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

Nama : Shintya Cahya Retnaningdya

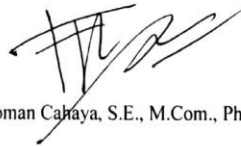
No. Mahasiswa : 14312171

Telah disetujui oleh:

Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 16 April 2018

Dosen Pembimbing,



(Fitra Roman Cahaya, S.E., M.Com., Ph.D., CSRS)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP
KEMUNGKINAN TERJADINYA FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA MALAYSIA**

Disusun Oleh : **SHINTYA CAHYA RETNANINGDYA**
Nomor Mahasiswa : **14312171**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Senin, tanggal: 14 Mei 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Fitra Roman Cahaya, SE, M.Com.,Ph.D.

Penguji : Erna Hidayah, Dra.,M.Si.,Ak., CA.

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum wr. Wb

Alhamdulillahhirabbil'alamiin, segala puji syukur kehadiran Allah SWT atas hidayah dan pertolongan-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“PENGARUH STUKTUR KEPEMILIKAN DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP KEMUNGKINAN TERJADINYA *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA MALAYSIA”**.

Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi syarat akademis untuk mencapai gelar sarjana pada jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta. Penulisan skripsi ini tidak lepas dari bantuan dan bimbingan berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. ALLAH SWT, atas segala karunia-Nya skripsi ini dapat terselesaikan.
2. Bapak Dr. D. Agus Harjito, M.Si,. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
3. Bapak Fitra Roman Cahaya, S.E., M.Com., Ph.D., CSRS selaku dosen pembimbing skripsi yang selalu meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, kritik, saran dan motivasi yang bermanfaat dalam penyusunan skripsi ini.

4. Bapak Mugiyanto Madasri dan Ibu Eni Sukengsih, kedua orang tua saya yang tidak pernah berhenti mendoakan saya, memberikan dukungan dan motivasi serta memberikan seluruh kasih sayangnya sampai kapan pun.
5. Yuanita Cahya Puspaningdya, S.Farm., Apt., kakak saya yang selalu mengajak saya jalan-jalan agar saya tidak bosan dan selalu memberikan semangat dalam hal apapun.
6. Sri Hastuti, nenek saya yang selalu mendoakan yang terbaik untuk saya walaupun jarak memisahkan kami berdua.
7. Keluarga besar Bani Soekirman yang tidak pernah berhenti mendoakan dan menyemangati saya dalam segala hal.
8. Dadar gulungku (Alvina Noor Tazkia, Rahma Anzalia Cahyarifida, S.Ak., Yuni Kurnia Sari), sahabat saya yang selalu ada dalam suka dan duka serta selalu memberikan semangat agar saya bisa menyelesaikan skripsi ini.
9. Rastha Satya, si tetangga bawel sekaligus kakak saya yang tidak pernah berhenti tanya mengenai perkembangan skripsi saya.
10. Sri Pangesti Tuhu alias Eis, teman curhat saya yang selalu siap mendengarkan keluh kesah saya selama penyusunan skripsi ini dan mau menemani saya saat revisi.
11. Teman-teman OCB kelas D yang selalu menyemangati saya saat penyusunan skripsi dan selalu berbagi informasi mengenai apapun. Tak ada kalian mungkin hampa hidup saya selama kuliah.

12. Mbokde hanik ratu ponorogo yang bertemu saat KKN.
13. Teman-teman bimbingan saya yang selalu berbagi informasi dan saling memberikan semangat saat akan bimbingan hingga skripsi ini selesai.
14. Teman-teman di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang banyak memberi bantuan dan semangat selama masa perkuliahan dan dalam penyusunan skripsi ini.
15. Serta masih banyak lagi pihak-pihak yang telah membantu saya dan tidak dapat disebutkan satu-persatu.

Semoga segala budi baik dan bantuannya kepada penulis mendapatkan ridho dari Allah SWT, Aamiin. Sebesar apapun kemampuan penulis tidak akan menutupi segala kekurangan dari skripsi ini, semoga skripsi ini bermanfaat bagi pembaca.

Wassalamu'alaikum wr. Wb

Yogyakarta, 16 April 2018

Penyusun

(Shintya Cahya Retnaningdya)

MOTTO

“Percaya bahwa saya pasti bisa”

Allah knows WHAT is the best for me and WHEN it’s best for me to have it

“Lakukan yang terbaik, sehingga aku tak akan menyalahkan diriku sendiri atas
segalanya”

(Magdalena Neuner)

“Maka nikmat Tuhan manakah yang kamu dustakan?”

(QS. Ar-Rahman)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

Kedua orang tuaku, Mbak Yuan dan Nenek saya

Dadar gulungku, KIDS-ku dan Sahabat-sahabatku

Almamaterku tercinta Universitas Islam Indonesia

Dosen Pembimbingku Bapak Fitra Roman Cahaya

“Terima kasih atas bantuan, semangat, motivasi dan kepercayaan kalian”

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
HALAMAN BERITA ACARA	v
KATA PENGANTAR	vi
HALAMAN MOTTO	ix
HALAMAN PERSEMBAHAN	x
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
ABSTRACT	xix
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah	3
1.3. Tujuan Penelitian	4

1.4. Manfaat Penelitian	4
1.5. Sistematika Pembahasan	5
BAB II KAJIAN PUSTAKA	7
2.1. Landasan Teori	7
2.1.1. Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	7
2.1.2. <i>Financial Distress</i>	9
2.1.3. <i>Corporate Governance</i>	10
2.1.4. Struktur Kepemilikan	12
2.1.5. Kinerja Keuangan Perusahaan	15
2.2. Telaah Penelitian Terdahulu	16
2.3. Pengembangan Hipotesis	24
2.3.1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap <i>Financial Distress</i>	24
2.3.2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap <i>Financial Distress</i>	25
2.3.3. Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap <i>Financial Distress</i>	26
2.3.4. Pengaruh Kepemilikan Mayoritas terhadap	

<i>Financial Distress</i>	27
2.3.5. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap	
<i>Financial Distress</i>	27
2.4. Kerangka Penelitian	28
BAB III METODE PENELITIAN	30
3.1. Populasi dan Sampel	30
3.2. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data	30
3.3. Pengukuran Variabel Penelitian	31
3.3.1. Pengukuran Variabel Dependen	31
3.3.2. Pengukuran Variabel Independen	33
3.4. Metode Analisis Data	39
3.4.1. Statistik Deskriptif	39
3.4.2. Uji Asumsi Klasik	39
3.4.2.1. Uji Normalitas	39
3.4.2.2. Uji Autokorelasi	41
3.4.2.3. Uji Multikolinearitas	41
3.4.2.4. Uji Heteroskedastisitas	42
3.4.3. Analisis Regresi Linear Berganda	43

3.4.4. Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>)	44
3.5. Pengujian Hipotesis	44
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	45
4.1. Analisis Statistik Deskriptif	45
4.2. Uji Asumsi Klasik	53
4.2.1. Uji Normalitas	53
4.2.2. Uji Autokorelasi	54
4.2.3. Uji Multikolinearitas	55
4.2.4. Uji Heteroskedastisitas	56
4.3. Analisis Regresi Linear Berganda	58
4.4. Analisis Koefisien Determinasi	61
4.5. Uji Hipotesis	61
4.6. Pembahasan	64
4.6.1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap <i>Financial Distress</i>	64
4.6.2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap <i>Financial Distress</i>	65
4.6.3. Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap	

<i>Financial Distress</i>	66
4.6.4. Pengaruh Kepemilikan Mayoritas terhadap	
<i>Financial Distress</i>	67
4.6.5. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap	
<i>Financial Distress</i>	68
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN	69
5.1. Kesimpulan	69
5.2. Implikasi Penelitian	70
5.3. Keterbatasan	73
5.4. Saran	74
DAFTAR PUSTAKA	75
LAMPIRAN	78

DAFTAR TABEL

TABEL

3.1	Pengukuran <i>Financial Distress</i>	31
3.2	Kriteria Titik <i>Cut-off</i> Model S-score	33
3.3	Pengukuran Kepemilikan Institusional	33
3.4	Pengukuran Kepemilikan Manajerial	35
3.5	Pengukuran Kepemilikan Asing	36
3.6	Pengukuran Kepemilikan Mayoritas	37
3.7	Pengukuran Kinerja Keuangan	38
4.1	Hasil Analisis Statistik Deskriptif Kepemilikan Institusional	45
4.2	Hasil Analisis Statistik Deskriptif Kepemilikan Manajerial	47
4.3	Hasil Analisis Statistik Deskriptif Kepemilikan Mayoritas	48
4.4	Hasil Analisis Statistik Deskriptif Kinerja Keuangan	49
4.5	Hasil Analisis Statistik Deskriptif Kepemilikan Asing	51
4.6	Hasil Analisis Statistik Deskriptif <i>Financial Distress</i>	52
4.7	Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov	54
4.8	Hasil Uji Autokorelasi	55
4.9	Hasil Uji Multikolinearitas	56

4.10	Hasil Uji Heteroskedastisitas (<i>Uji Glejser</i>)	57
4.11	Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	58
4.12	Hasil Uji Koefisien Determinasi	61

DAFTAR GAMBAR

GAMBAR

2.1	Kerangka Penelitian	29
-----	---------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN**LAMPIRAN:****LAMPIRAN 1 : DAFTAR PERUSAHAAN YANG DIJADIKAN**

SAMPEL 77

LAMPIRAN 2 : VERIFIKASI DATA 78

LAMPIRAN 3: HASIL SPSS 80

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Financial distress atau yang lebih dikenal dengan kesulitan keuangan merupakan salah satu topik penting dalam area keuangan. Hal itu dikarenakan *financial distress* memberikan dampak penting bagi pemangku kepentingan di setiap perusahaan. *Financial distress* adalah kondisi dimana suatu perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajiban kepada kreditur dikarenakan perusahaan mengalami kekurangan dana untuk menjalankan bisnisnya. Perusahaan dapat mengalami *financial distress* ketika memiliki biaya tetap yang tinggi, aset yang tidak likuid atau sulit untuk dicairkan.

Pada pertengahan tahun 1997, Asia mengalami krisis keuangan dan menyebar ke berbagai negara di Asia termasuk Malaysia. Sebelum terjadinya krisis ekonomi, Malaysia memiliki fundamental ekonomi yang kuat. Akan tetapi, setelah terjadinya krisis ekonomi banyak perusahaan yang direstrukturisasi agar bisa bertahan dan ada pula perusahaan yang akhirnya mengalami kebangkrutan. Akibat krisis ekonomi tersebut Malaysia mengalami devaluasi hampir 50% ringgit. Selain itu, pasar saham Malaysia juga mengalami penurunan sebesar 54% untuk enam bulan dan berakhir pada 31 Desember 1997.

Sebelas tahun kemudian tepatnya pada tahun 2008 terjadi krisis ekonomi secara global yang bermula dari Amerika Serikat dan menyebar ke beberapa negara termasuk Malaysia. Krisis tersebut disebabkan oleh *propensity to consume*, yaitu adanya dorongan masyarakat untuk mengkonsumsi sesuatu secara

berlebihan tanpa melihat pendapatan yang diterima. Hal itu menyebabkan beberapa lembaga keuangan mengalami kebangkrutan karena harus memberikan pinjaman kepada masyarakat. Krisis tersebut juga merambat ke sektor riil dan non-keuangan di seluruh dunia, sehingga banyak investor yang menarik investasinya di suatu perusahaan. Situasi tersebut mengakibatkan beberapa perusahaan mengalami *financial distress*.

Di Malaysia, perusahaan yang mengalami *financial distress* dikategorikan dalam daftar yaitu *Practice Note 17* (PN17). PN17 berisi perusahaan yang mengalami masalah keuangan dan terdaftar di Bursa Malaysia. Perusahaan yang masuk dalam PN17 adalah perusahaan yang memiliki modal disetor kurang dari 25%. Pada tahun 2010, sebanyak tiga puluh empat perusahaan di Malaysia masuk dalam daftar PN17. Ada beberapa faktor yang menyebabkan perusahaan masuk dalam daftar PN17, salah satunya adalah turunnya nilai ringgit Malaysia. Penurunan nilai mata uang tersebut dikarenakan adanya krisis ekonomi secara global yang mempengaruhi stabilitas perekonomian di Malaysia. Menurut Ventura (2017), turunnya nilai ringgit disebabkan oleh dua faktor, yaitu adanya skandal dana 1Malaysia Development Berhad (1MDB) yang dilakukan Perdana Menteri Najib Razak (internal) dan kenaikan yield Amerika Serikat yang memberi tekanan kepada negara-negara berkembang di Asia, termasuk Malaysia (eksternal). Di Malaysia pula, nilai ekspor juga melemah karena pangsa terbesarnya yaitu China mengalami perlambatan ekonomi dan hal tersebut menambah beban bagi Malaysia.

Penelitian ini pernah dilakukan oleh Udin, Khan, and Javid (2017), maka itu penulis menggunakan penelitian tersebut sebagai jurnal utama. Penelitian tersebut membahas pengaruh struktur kepemilikan terhadap kemungkinan *financial distress* di Pakistan. Hasil yang didapat adalah kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif terhadap kemungkinan *financial distress*, sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Oleh sebab itu penulis menambahkan kepemilikan mayoritas sebagai variabel independen. Penelitian ini akan membahas mengenai struktur kepemilikan, meliputi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing dan kepemilikan mayoritas serta kinerja keuangan.

Berdasarkan penjelasan latar belakang di atas, maka judul yang penulis ambil adalah **“PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP KEMUNGKINAN TERJADINYA *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA MALAYSIA”**.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

- 1 Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap terjadinya *financial distress*?
- 2 Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap terjadinya *financial distress*?

- 3 Bagaimana pengaruh kepemilikan asing terhadap terjadinya *financial distress*?
- 4 Bagaimana pengaruh kepemilikan mayoritas terhadap terjadinya *financial distress*?
- 5 Bagaimana pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap terjadinya *financial distress*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah di atas, tujuan dari penelitian ini adalah:

- 1 Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap terjadinya kondisi *financial distress*.
- 2 Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap terjadinya kondisi *financial distress*.
- 3 Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan asing terhadap terjadinya kondisi *financial distress*.
- 4 Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan mayoritas terhadap terjadinya kondisi *financial distress*.
- 5 Untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap terjadinya kondisi *financial distress*.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, diantaranya yaitu:

- 1 Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melaksanakan *good corporate governance* untuk mencapai tujuan. Selain itu, penelitian juga dapat dijadikan sumber masukan bagi manajer dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan sehingga perusahaan dapat membuat keputusan strategis terkait penerapan *good corporate governance* dan dapat menjauhkan perusahaan dari kondisi *financial distress*.

2 Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan struktur kepemilikan dan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menambah pengetahuan dalam pengembangan ilmu akuntansi.

3 Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan gambaran mengenai kondisi perusahaan yang terdapat dalam laporan keuangan. Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terkait investasi.

1.5 Sistematika Pembahasan

Skripsi ini terdiri dari 5 bab yaitu pendahuluan, kajian pustaka, metode penelitian, analisa data dan pembahasan serta simpulan dan saran.

BAB I PENDAHULUAN

Pendahuluan terdiri dari latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika pembahasan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Kajian pustaka terdiri dari landasan teori yang relevan, telaah penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis penelitian dan kerangka penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Metode penelitian terdiri dari populasi dan sampel penelitian, sumber data dan teknik pengumpulan data, pengukuran variabel penelitian dan metode analisis data.

BAB IV ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN

Bagian ini diawali dengan deskripsi objek penelitian dan analisis statistik deskriptif semua variabel. Selain itu, pada bagian ini membahas hasil analisis data dan menjelaskan hasil pengujian hipotesis berdasarkan informasi yang didapat.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini terdiri atas simpulan dan saran. Bagian ini berupa ringkasan dari bagian analisis data dan pembahasan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) dapat digunakan untuk menjelaskan *corporate governance* di suatu perusahaan. Teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan adanya pemisahan kepentingan antara pemilik perusahaan dan pengelola perusahaan (Bodroastuti 2009). Menurut teori agensi apabila di dalam perusahaan tidak terdapat pemisahan antara kepemilikan dengan pengelolaan, maka akan menimbulkan sebuah konflik. Konflik tersebut disebabkan adanya perbedaan kepentingan dan saling bertentangan antara pihak-pihak terkait yaitu pemilik (*principal*) dan manajer (*agen*).

Brigham & Daves (2007) dalam bukunya yang berjudul *Intermediate Financial Management* menyatakan bahwa hubungan keagenan terjadi ketika pemilik (*principal*) yang mempekerjakan orang lain yang disebut manajer (*agent*) untuk melaksanakan pekerjaan dan mendelegasikan otoritas pengambilan keputusan terhadap agen yang bersangkutan. Dalam teori keagenan pemilik sebagai pemegang saham yang menyediakan fasilitas dan dana untuk operasional perusahaan, sedangkan manajer merupakan pengelola perusahaan yang mempunyai kewajiban untuk mensejahterakan para pemegang saham. Dengan adanya perbedaan kepentingan tersebut dapat memicu terjadinya asimetri informasi dan konflik keagenan. Hal itu dikarenakan pemilik menginginkan

keuntungan dalam pencapaian *return* atas dana yang diinvestasikan, sedangkan manajer lebih mementingkan kepentingan individu.

Jensen and Meckling (1976) menjelaskan suatu hubungan keagenan sebagai “*agency relationship as a contract under which one or more person (the principals) engage another person (the agent) to perform which involves delegating some decision making authority to the agent*”. Apabila antara agen dan prinsipal mempunyai tujuan yang sama, maka seorang agen akan bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal.

Masalah keagenan potensial terjadi apabila bagian kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari seratus persen (Masdupi 2012). Dengan proporsi kepemilikan yang kurang dari seratus persen membuat manajer cenderung bertindak untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk memaksimalkan perusahaan, sehingga menimbulkan terjadinya *agency cost*. Jensen and Meckling (1976) mendefinisikan *agency cost* sebagai jumlah dari biaya yang dikeluarkan prinsipal untuk melakukan pengawasan terhadap agen.

Menurut teori keagenan, konflik antara prinsipal dan agen dapat dikurangi dengan menyamakan kepentingan antara prinsipal dan agen. Munculnya kepemilikan manajerial (*insider ownership*) merupakan salah satu cara untuk mengurangi *agency cost*, karena dengan memiliki saham perusahaan diharapkan manajer dapat merasakan manfaat dari keputusan yang diambilnya. Menurut teori agensi, *agency cost* adalah biaya yang dikeluarkan oleh pemegang saham untuk kegiatan pengawasan dan biaya yang dikeluarkan oleh manajemen untuk menghasilkan laporan yang transparan dan dapat dipercaya. Proses ini dinamakan

dengan *bonding mechanism* atau *bonding expenditure*, yaitu proses untuk menyamakan kepentingan manajemen dengan pemegang saham melalui program mengikat manajemen dalam modal perusahaan. Salah satu cara untuk mengurangi konflik antara pemilik dan manajemen adalah melalui pengungkapan informasi oleh manajemen yang sejalan dengan berkembangnya isu mengenai *good corporate governance*.

Menurut Bathala *et al* (1994) dalam jurnal Masdupi (2012) terdapat empat cara untuk mengurangi konflik kepentingan, yaitu : a) meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen (*insider ownership*), b) meningkatkan rasio dividen terhadap laba bersih (*earning after tax*), c) meningkatkan sumber pendanaan melalui utang dan d) kepemilikan saham oleh institusi (*institutional holdings*).

2.1.2 Financial Distress

Financial distress atau yang dikenal dengan kepailitan merupakan istilah yang digunakan oleh perusahaan untuk menggambarkan ketika kondisi keuangan perusahaan mengalami kesulitan. Apabila kesulitan keuangan tidak dapat diatasi, maka akan berakibat fatal pada masa depan perusahaan. Menurut Platt and Platt (2002) dalam Zulaikah (2016), *financial distress* merupakan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Kondisi tersebut biasanya ditandai dengan adanya penundaan pengiriman produk, kualitas produk yang menurun dan penundaan pembayaran taguhan ke bank.

Kondisi kesulitan keuangan dapat diprediksi melalui pihak eksternal perusahaan berupa informasi yang diberikan oleh perusahaan. Menurut Platt and

Platt (2002) dalam Widyasari (2012), kegunaan informasi apabila perusahaan mengalami *financial distress* adalah:

1. Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.
2. Pihak manajemen dapat mengambil tindakan merger atau *take over* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik.
3. Memberikan tanda peringatan awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

Financial distress menurut Altman and Hotchkiss (2007) menyatakan bahwa perusahaan mengalami situasi kesulitan keuangan pada saat total kewajiban melebihi total aset. Jadi, penyebab suatu perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban kepada kreditur karena perusahaan mengalami kekurangan dana untuk menjalankan atau melanjutkan bisnisnya. Kekurangan dana tersebut disebabkan oleh perusahaan yang tidak dapat mencapai target atau tujuan ekonomi sehingga perusahaan tidak mendapatkan profit dari kegiatan usahanya. Kondisi keuangan *financial distress* dapat diukur dengan melihat besarnya rugi sebelum pajak.

2.1.3 Corporate Governance

Corporate governance merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara pemilik dan manajer perusahaan dalam menentukan arah kinerja perusahaan (Darmawan and Sukartha 2014). Sedangkan menurut *Forum for*

Corporate Governance in Indonesia, *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemangku kepentingan, pihak kreditur, pengurus, pemerintah, karyawan, dan para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka. Sehingga secara sederhana *good corporate governance* adalah suatu pedoman dan sistem dalam mengelola perusahaan demi tercapainya keseimbangan kepentingan stakeholder (Puspitha 2016). Perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* dapat mencegah adanya kesalahan dalam pengambilan keputusan. Dengan begitu perusahaan dapat meningkatkan nilai yang tercermin pada kinerja keuangan.

Corporate governance memiliki peranan penting untuk mendorong para pelaku di sektor jasa keuangan, khususnya pasar modal. Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* ada beberapa manfaat yang dapat diperoleh apabila *corporate governance* terlaksana, yaitu:

1. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik.
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah dan tidak *rigid* (karena faktor kepercayaan) yang pada akhirnya akan meningkatkan corporate value.
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.
4. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholder's value* dan dividen.

OJK-OECD membuat 5 prinsip untuk mengevaluasi dan meningkatkan kerangka kerja tata kelola perusahaan, yaitu:

1. *Transparency* (keterbukaan informasi), yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan,
2. *Accountability* (akuntabilitas), yaitu kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.
3. *Responsibility* (pertanggungjawaban), yaitu kesesuaian (kepatuhan) didalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku.
4. *Independency* (kemandirian), yaitu suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manajemen yang tidak sesuai dengan peraturan dan undang-undang yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
5. *Fairness* (kesetaraan dan kewajaran), yaitu perlakuan yang adil dan setara didalam memenuhi hak-hak stakeholder yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku.

Ketika prinsip *corporate governance* dilaksanakan dengan baik, maka sistem tata kelola perusahaan menjadi lebih baik karena semua sumber daya perusahaan menjadi efektif, efisien, ekonomis, dan produktif dengan berorientasi pada tujuan dan pendekatan kepada stakeholder.

2.1.4 Struktur Kepemilikan

Menurut Haryono (2005), struktur kepemilikan adalah proporsi kepemilikan saham antara kepemilikan oleh internal (*inside shareholders*) dan kepemilikan oleh eksternal (*outside shareholders*) pada sebuah perusahaan. Struktur kepemilikan merupakan cara untuk mengurangi konflik kepentingan yang terjadi antara manajer dengan pemegang saham. Kepemilikan adalah kekuasaan untuk memegang kontrol terhadap sesuatu yang dimiliki secara eksklusif dan menggunakannya untuk tujuan pribadi (Ayuningtias 2013). Sementara, kepemilikan saham atau *ownership* merupakan pemegang saham dari sebuah perusahaan yang membeli saham perusahaan tersebut dengan tujuan ingin mendapatkan pengembalian atas investasi yang mereka lakukan (Brigham dan Houston, 2006).

2.1.4.1 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh sebuah institusi seperti LSM, perusahaan swasta dan dana pensiun. Dengan adanya kepemilikan institusional, perusahaan memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga informasi yang didapat bisa diuji keandalannya. Selain itu, dengan adanya kepemilikan institusional, perusahaan memiliki dorongan yang kuat dalam melakukan pengawasan atas aktiva yang terjadi pada perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional, maka semakin efisien dalam melakukan pemanfaatan aktiva. Menurut Wiranata and Nugrahanti (2013) kepemilikan institutional dapat diukur dengan menggunakan rasio perbandingan

antara jumlah lembar saham yang dimiliki oleh institusi terhadap jumlah lembar saham perusahaan yang beredar secara keseluruhan.

2.1.4.2 Kepemilikan Manajerial

Menurut Bodie, kepemilikan manajerial merupakan pemisahan kepemilikan antara pihak outsider dengan pihak insider. Apabila suatu perusahaan memiliki banyak pemegang saham maka kelompok besar individu tersebut jelas tidak dapat berpartisipasi secara aktif dalam manajemen perusahaan. Dengan begitu mereka dapat memilih dewan komisaris yang berfungsi untuk mengawasi manajemen perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan merupakan salah satu cara untuk mengurangi *agency cost*. Menurut Wiranata and Nugrahanti (2013) kepemilikan manajerial dapat diukur dengan menggunakan rasio perbandingan antara jumlah lembar saham yang dimiliki oleh manajer atau direksi dan dewan komisaris terhadap total saham yang beredar.

2.1.4.3 Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing adalah proporsi saham biasa perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah dan bagian-bagian lain yang berstatus luar negeri terhadap jumlah seluruh modal saham yang beredar. Biasanya perusahaan dengan kepemilikan asing memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang dimiliki negeri. Kim dan Yi (2004), Oxelheim and Randøy (2003) dalam jurnal Udin, Khan, and Javid (2017) berpendapat bahwa

kepemilikan asing memiliki efek positif pada kinerja perusahaan dan dapat mengurangi masalah keagenan dalam perusahaan. Beberapa peneliti berpendapat bahwa investor asing dapat membantu meningkatkan sistem proses manajemen dan akses sumber daya. Pemegang saham asing lebih mengedapankan profit dan memiliki lebih insentif dalam memantau manajemen perusahaan. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa fungsi pengawasan dari investor asing meningkatkan kinerja perusahaan dan melengkapi proses pemantauan yang relatif lemah oleh institusi domestik. Kepemilikan asing dapat diukur dengan menggunakan rasio perbandingan antara jumlah lembar saham asing terhadap total saham yang beredar.

2.1.4.4 Kepemilikan Mayoritas

Kepemilikan mayoritas didasarkan pada komposisi jumlah kepemilikan saham, maupun berdasarkan hak yang dimilikinya. Pemegang saham mayoritas pada penelitian Lestari and Hermanto (2015) diasumsikan memiliki jumlah lembar saham lebih dari 5%. Dengan begitu pemegang saham mayoritas memiliki hak untuk mempengaruhi manajemen dalam pengambilan keputusan terutama bagian pendanaan. Kepemilikan mayoritas dapat diukur dengan menggunakan rasio perbandingan antara jumlah lembar saham yang memiliki persentase lebih dari 5% terhadap total saham yang beredar.

2.1.5 Kinerja Keuangan Perusahaan

Pada penelitian Masitoh (2016) mengatakan kinerja keuangan perusahaan merupakan gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan dengan

menganalisis laporan keuangan, sehingga dapat diketahui baik dan buruknya keadaan keuangan perusahaan yang sekaligus dapat mencerminkan prestasi kerja pada periode tertentu. Laporan keuangan yang dikeluarkan secara periodik akan memberikan suatu gambaran tentang posisi keuangan perusahaan. Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan akan digunakan pihak-pihak tertentu seperti investor, kreditor, manajer, calon kreditor, karyawan, pemerintah dan masyarakat yang masing-masing mempunyai tujuan yang berbeda. Maka untuk menilai prestasi diperlukan ukuran-ukuran tertentu yaitu rasio. Rasio yaitu angka yang menunjukkan hubungan antara dua data keuangan perusahaan. Analisa rasio akan memberikan pemahaman terhadap prestasi dan kondisi keuangan yang dilihat dari laporan keuangan perusahaan.

2.2 Telaah Penelitian Terdahulu

Berikut ini terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang telah dilakukan berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* dengan hasil yang berbeda, antara lain:

Udin, Khan, and Javid (2017) melakukan penelitian mengenai pengaruh aspek *corporate governance* yaitu struktur kepemilikan terhadap *financial distress* setelah krisis ekonomi pada tahun 1990-an. Periode penelitian ini dari tahun 2003-2014 dengan sampel perusahaan manufaktur di Pakistan yang terdaftar di KSE. Penelitian ini menggunakan *generalized method of moments* (GMM) estimator dan *panel logistic regression* (PLR) untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan pada kemungkinan kesulitan keuangan perusahaan. Metode pengukuran yang

digunakan untuk menguji *financial distress* adalah metode Altman Z-score. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *financial distress*, sedangkan variabel independen penelitian ini adalah *institutional ownership*, *insider ownership*, *foreign ownership* dan *government ownership*. Hal yang ditemukan pada penelitian ini adalah:

1. Kepemilikan institusional memiliki dampak negatif dan tidak signifikan pada kemungkinan kesulitan keuangan. Hal ini menunjukkan peran pasif investor institusi di Pakistan.
2. Kepemilikan manajerial memiliki dampak positif dan signifikan pada kemungkinan kesulitan keuangan.
3. Kepemilikan asing negatif dan signifikan terkait dengan kemungkinan kesulitan keuangan. Alasannya yaitu pemegang saham asing lebih berorientasi pada profit dan memiliki dorongan untuk memantau manajer perusahaan sehingga dapat menurunkan risiko kesulitan keuangan.
4. Terdapat dampak signifikan pada kepemilikan pemerintah terhadap kemungkinan kesulitan keuangan. Alasan hubungan yang tidak signifikan adalah ketidaksesuaian antara tujuan utama perusahaan dengan tujuan pemerintah.
5. Leverage memiliki dampak positif dan signifikan terhadap kemungkinan kesulitan keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan volume utang akan menyebabkan peningkatan peluang terjadinya *financial distress*.

Permana, Ahmar, and Djadang (2017) melakukan penelitian mengenai *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2015. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui, menganalisis dan menguji perbedaan hasil status kesehatan antara model Grover, Springate, dan Zmijewski. Penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa model Springate merupakan model terbaik dan terkuat dibandingkan dengan model Grover dan Zmijewski. Hal itu dilihat dari banyaknya komponen yang digunakan. Pada penelitian ini model Springate merupakan model yang memprediksi status tidak sehat terbanyak dan memiliki persentase status sehat terkecil dibandingkan kedua model lainnya.

Zulaikah (2016) melakukan penelitian mengenai perbandingan *financial distress* pada bank syariah di Indonesia dan bank Islam di Malaysia sebelum dan sesudah krisis ekonomi global tahun 2008. Periode penelitian ini dari tahun 2007-2012 dengan sampel bank syariah di Indonesia dan bank Islam di Malaysia yang memiliki *annual report* dari tahun 2007-2012. Penelitian ini menggunakan analisis statistik, dimana *financial distress* dihitung dengan metode altman Z-score. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *financial distress* dan variabel independennya adalah bank syariah di Indonesia dan bank Islam di Malaysia sebelum dan sesudah krisis global tahun 2008. Hasil dari penelitian ini adalah terdapat perbedaan yang signifikan atas prediksi *financial distress* bank syariah di Indonesia dan bank Islam di Malaysia sebelum dan sesudah krisis global 2008. Penelitian ini menunjukkan bahwa bank syariah di Indonesia lebih baik dalam memprediksi *financial distress* dibandingkan bank Islam di Malaysia. Hal ini

membuktikan bahwa kinerja bank syariah di Indonesia tidak tertinggal jauh dengan bank Islam di Malaysia. Bank syariah di Indonesia mampu menjalankan fungsinya dengan baik sebagai sumber pendanaan bagi para pelaku ekonomi ketika terjadi krisis. Maka dari itu, kinerja bank syariah di Indonesia yang baik dapat bersaing dengan bank syariah lainnya dalam menghadapi persaingan global seiring dengan perkembangan bank syariah di berbagai negara di dunia.

Manzaneque, Priego, and Merino (2016) melakukan penelitian mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap *financial distress* di Spanyol. Periode penelitian ini pada 2007-2012 pada saat krisis terjadi. Sampel pada penelitian ini adalah pertama, perusahaan yang menerbitkan Laporan Tahunan pada periode penelitian tersebut dan kedua, perusahaan yang memiliki masalah ekonomi dan keuangan selama periode penelitian. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *financial distress*, sedangkan variabel independennya adalah *corporate governance* (konsentrasi pada kepemilikan terutama kepemilikan institusional dan *board ownership*, BOD, *board independence* dan *board size*). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan sebagai kepemilikan dewan, proporsi direksi dan ukuran dewan direksi dapat mengurangi kemungkinan kesulitan keuangan. Namun, konsentrasi kepemilikan, pemegang saham institusional atau non-institusional yang besar dan dualitas CEO tidak memiliki dampak signifikan terhadap kemungkinan *financial distress*. Adapun penjabaran hasil penelitian ini yaitu pertama, tidak ada hubungan antara mekanisme *corporate governance* dan kemungkinan *financial distress* di Spanyol. Kedua, adanya hubungan negatif antara ukuran dewan dan kecenderungan

financial distress. Ketiga, investor institusional tidak terbukti secara efektif sebagai mekanisme *corporate governance*. Analisis tersebut dapat menjelaskan faktor-faktor yang berkontribusi untuk menghindari tekanan keuangan perusahaan. Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan dan masalah yang tidak dapat diamati. Pertama, fokus pada penelitian ini hanya perusahaan yang memiliki beberapa mekanisme pengendalian internal dan eksternal yang jelas seperti Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), aktivitas saham, pelatihan dewan dan pengalaman profesional, keanekaragaman hayati, rancangan kontrak kompensasi direksi atau tindakan lain dari konsentrasi kepemilikan yang mencerminkan pengaruh kontrol pemegang saham atas perusahaan. Kedua, periode sampel tidak cukup lama untuk mempelajari beberapa masalah sebagai kausalitas variabel dan masalah endogenitas. Ketiga, kurangnya penjelasan secara rinci mengenai penyebab investor institusional mengambil peran pasif dalam mengendalikan manajemen dan pemantauan untuk mengatasi tekanan keuangan.

Fathonah (2016) melakukan penelitian tentang pengaruh penerapan *good corporate governance* terhadap *financial distress*. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor property, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2013. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *financial distress*, sedangkan variabel independennya adalah *corporate governance* (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, komite audit). Hasil dari penelitian ini adalah komposisi kepemilikan institusional dan komisaris dewan independen memiliki koefisien negatif yang artinya berpengaruh negatif dalam

memprediksi *financial distress*, sedangkan kepemilikan manajerial dan komite audit memiliki koefisien yang positif yang artinya berpengaruh positif dalam memprediksi *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan institusional dan komposisi komisaris dewan independen maka perusahaan cenderung tidak mengalami *financial distress*, sedangkan apabila kepemilikan manajerial dan komite audit semakin banyak didalam suatu perusahaan belum tentu efisien dan efektif dalam menekan atau menghindari terjadinya *financial distress*. Rekomendasi dari peneliti, yaitu menambah periode perhitungan dan menambah faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* dilihat dari perspektif keuangan maupun non-keuangan.

Kusanti (2015) melakukan penelitian mengenai pengaruh *good corporate governance* dan rasio keuangan terhadap *financial distress*. Kriteria sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memiliki laporan keuangan dan laporan tahunan selama periode 2010-2013, serta perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress*. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *financial distress*, sedangkan variabel independennya adalah *good corporate governance* dengan proksi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, jumlah dewan direksi, jumlah dewan komisaris dan jumlah komite audit serta rasio keuangan dengan proksi leverage, *operating capacity* dan perofitabilitas. Berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah:

- 1 Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya prosentase

kepemilikan institusional tidak dapat dijadikan tolak ukur untuk menyatakan bahwa perusahaan mengalami *financial distress*. Kepemilikan yang cenderung terpusat dan tidak menyebar merata menyebabkan pemegang saham tidak mempunyai kemampuan yang cukup untuk mengendalikan manajemen.

- 2 Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial hanya digunakan sebagai simbol untuk menarik perhatian investor. Hal itu dikarenakan dengan menggunakan kepemilikan manajerial perusahaan dianggap telah menggunakan hutangnya secara baik untuk memaksimalkan nilai perusahaan sehingga beban bunga lebih rendah dari resiko *financial distress*.
- 3 Jumlah dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa jumlah dewan direksi yang besar dapat memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan melalui aktivitas evaluasi sehingga dapat terhindar dari kesulitan keuangan.
- 4 Jumlah dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
- 5 Jumlah komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa jumlah komite audit tidak dapat dijadikan tolak ukur karena audit dianggap tidak mampu menghindari kemungkinan terjadinya *financial distress*.

- 6 Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingginya rasio likuiditas menunjukkan perusahaan mampu dalam melunasi kewajibannya dan terhindar dari *financial distress*.
- 7 *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
- 8 *Operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang tidak menghasilkan volume penjualan yang tinggi menunjukkan kriteria perusahaan yang tidak baik dan dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan sehingga memicu *financial distress*.
- 9 Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan laba perusahaan. Besar kecilnya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* yaitu ketika biaya tetap mengalami kenaikan yang mengakibatkan peningkatan pada harga pokok penjualan, sehingga menyebabkan turunnya tingkat penjualan dan berdampak pada peningkatan *financial distress*.

Hastuti (2014a) melakukan penelitian mengenai pengaruh struktur kepemilikan dan karakteristik perusahaan terhadap kemungkinan kesulitan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian ini adalah tahun 2008-2012. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *financial distress*, sedangkan variabel independen pada penelitian ini adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas dan ukuran perusahaan. Berdasarkan penelitian yang

sudah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional, rasio *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan kepemilikan manajerial, rasio likuiditas dan rasio aktivitas berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*. Keterbatasan pada penelitian ini adalah belum memasukkan faktor-faktor diluar rasio keuangan. Adapun rekomendasi dari peneliti, yaitu memasukkan faktor-faktor diluar rasio keuangan seperti kondisi ekonomi pertumbuhan ekonomi, tingkat pengangguran dan inflasi, sehingga diharapkan dapat memperoleh tingkat prediksi *financial distress* suatu perusahaan yang lebih akurat.

Widyasari (2012) melakukan penelitian mengenai mekanisme *corporate governance* pada perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*. Periode penelitian ini adalah tahun 2008-2010 dengan sampel semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) kecuali bank. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *financial distress*. Variabel independen pada penelitian ini adalah *corporate governance* yang isinya kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi dan ukuran dewan komisaris. Metode yang digunakan untuk menghitung penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi dan ukuran dewan komisaris secara simultan tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Pada penelitian ini menunjukkan semakin besar kepemilikan saham oleh manajerial tidak dapat membuktikan bahwa

kepemilikan manajerial memiliki dampak yang besar dalam menentukan keputusan disaat perusahaan mengalami *financial distress*. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Ukuran dewan direksi berpengaruh secara signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan institusional adalah pemegang saham berbentuk instansi atau pemerintah yang tidak aktif dalam kegiatan operasional perusahaan (Srikalimah 2017). Investor institusi ikut berperan dalam mengendalikan kegiatan manajemen. Adanya pengendalian dari investor merefleksikan bahwa terdapat pengawasan. Apabila pengawasan semakin tinggi dan biaya keagenan semakin turun, maka kemungkinan terjadinya *financial distress* menjadi semakin kecil. Penelitian terdahulu, misalnya Udin, Khan, and Javid (2017) dan Widyasari (2012) menunjukkan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan institusional maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress*. Berdasarkan argumentasi ini dan temuan pada penelitian sebelumnya, maka skripsi ini memprediksikan hipotesis sebagai berikut:

H_1 : Besarnya proporsi kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*

2.3.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai kepemilikan saham yang dimiliki manajemen (Hastuti 2014b). Kepemilikan manajerial mencakup kepemilikan oleh anggota dewan direksi. Menurut Munthe dalam jurnal penelitian Ayuningtias (2013), adanya kepemilikan saham milik dewan direksi dan dewan komisaris dapat mensejajarkan tingkat kepentingan antara pengelola perusahaan dengan ekseternal sehingga pengelola dapat mengurangi utang seiring dengan meningkatnya kepemilikan saham perusahaan. Apabila utang perusahaan menurun maka kemungkinan terjadinya *financial distress* menjadi lebih kecil. Penelitian terdahulu, yaitu Udin, Khan, and Javid (2017) dan Widyasari (2012) menunjukkan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan oleh manajerial tidak dapat membuktikan bahwa kepemilikan manajerial memiliki dampak yang besar dalam menentukan keputusan disaat perusahaan mengalami *financial distress*. Berdasarkan argumentasi ini dan temuan pada penelitian sebelumnya, maka skripsi ini memprediksikan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Besarnya proporsi kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*

2.3.3 Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan asing adalah proporsi saham biasa perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah dan bagian-bagian lain yang berstatus luar negeri terhadap jumlah seluruh modal saham yang beredar. Menurut Fauzi

dalam jurnal penelitian Kurniawati and Komalasari (2014), kepemilikan asing dalam perusahaan merupakan pihak yang dianggap *concern* terhadap peningkatan *good corporate governance*. Hal itu dikarenakan investor asing dapat membantu meningkatkan sistem manajemen perusahaan sehingga ada dorongan untuk mengawasi manajemen perusahaan. Dengan begitu fungsi pengawasan dari investor asing dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sehingga mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Penelitian terdahulu, misalnya Udin, Khan, and Javid (2017) dan Kurniawati and Komalasari (2014) menunjukkan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan asing maka dapat menekan resiko terjadinya *financial distress*. Berdasarkan argumentasi ini dan temuan pada penelitian sebelumnya, maka skripsi ini memprediksikan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Besarnya proporsi kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*

2.3.4 Pengaruh Kepemilikan Mayoritas terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan mayoritas didasarkan pada komposisi jumlah kepemilikan saham, maupun berdasarkan hak yang dimilikinya. Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lestari and Hermanto (2015) menunjukkan bahwa semakin besar proporsi pemegang saham mayoritas maka semakin kecil terjadinya

kemungkinan *financial distress*. Hal itu dikarenakan pemegang saham mayoritas akan lebih berhati-hati dalam membuat keputusan pendanaan, sehingga tidak menimbulkan spekulasi yang beresiko bagi perusahaan. Hal yang perlu dilakukan untuk menghindari resiko tersebut adalah pemegang saham mayoritas harus lebih ketat dalam melakukan pengawasan pada bagian direksi sehingga penggunaan dana dari pihak eksternal akan lebih sedikit. Berdasarkan argumentasi ini dan temuan pada penelitian sebelumnya, maka skripsi ini memprediksikan hipotesis sebagai berikut:

H₅ : Besarnya proporsi kepemilikan mayoritas berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*

2.3.5 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Financial Distress*

Pada penelitian Masitoh (2016) mengatakan kinerja keuangan perusahaan merupakan gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan dengan menganalisis laporan keuangan, sehingga dapat diketahui baik dan buruknya keadaan keuangan perusahaan yang sekaligus dapat mencerminkan prestasi kerja pada periode tertentu. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dari rasio profitabilitas yaitu dengan mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Apabila perusahaan menghasilkan laba lebih rendah maka semakin rendah ROA yang dihasilkan, hal itu menyebabkan semakin tinggi peluang terjadinya *financial distress*. Penelitian terdahulu, misalnya Srikalimah (2017), Manzaneque, Priego,

and Merino (2016) dan Udin, Khan, and Javid (2017) menunjukkan bahwa semakin rendah kinerja keuangan yang diukur dengan ROA maka semakin tinggi kemungkinan terjadinya *financial distress* dalam perusahaan. Berdasarkan argumentasi ini dan temuan pada penelitian sebelumnya, maka skripsi ini memprediksikan hipotesis sebagai berikut:

H₆ : Besarnya proporsi kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*.

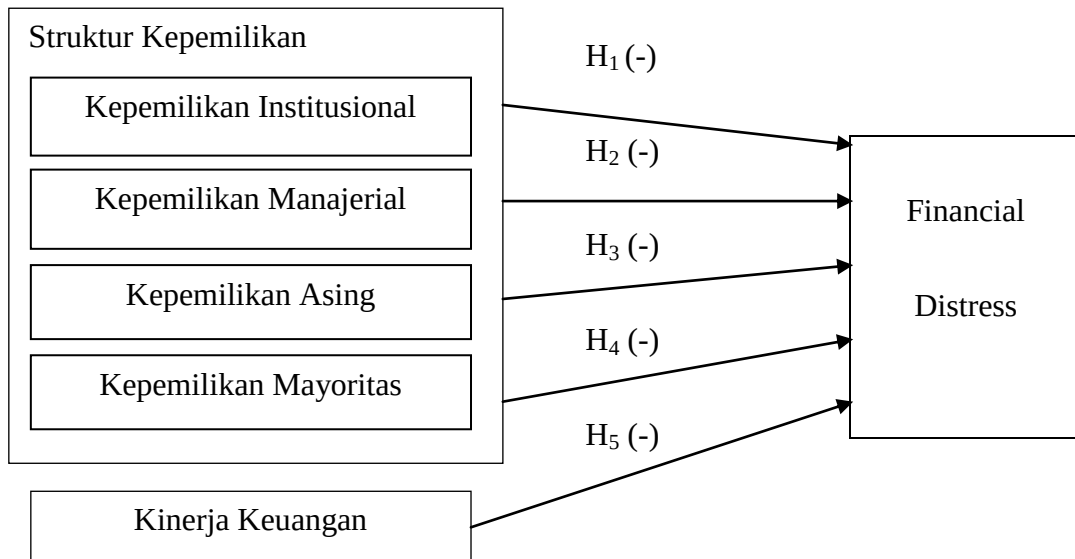
2.4 Kerangka Penelitian

Berdasarkan pengembangan hipotesis yang telah dijelaskan di atas, maka disusun kerangka penelitian yang menggambarkan hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen yang akan diuji. Kerangka penelitian disusun dengan tujuan untuk mempermudah memahami hipotesis yang dibangun dalam penelitian.

Gambar 2.1
Kerangka Penelitian

Variabel Independen

Variabel Dependen



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Malaysia yang masuk dalam kategori PN17 di Bursa Malaysia pada tahun 2009-2015. PN17 merupakan singkatan dari Practice Note 17/2005 dan dikeluarkan Bursa Malaysia (Management n.d.). PN17 adalah perusahaan yang masuk dalam kategori mengalami kesulitan keuangan. Target sampel pada penelitian ini adalah 22 perusahaan Malaysia. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dengan menggunakan metode Non Profitability Sampling yaitu Purposive Sampling atau berdasarkan kriteria-kriteria. Kriteria dalam pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

- 1 Perusahaan yang masuk kategori PN17 di Bursa Malaysia selama periode penelitian.
- 2 Data laporan keuangan dan data perusahaan yang dibutuhkan tersedia lengkap berturut-turut selama periode penelitian dan dapat diakses.

3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang dibutuhkan berupa informasi keuangan dari laporan keuangan perusahaan selama periode penelitian. Data sekunder untuk penelitian ini dapat

diperoleh dengan cara dokumentasi dari situs resmi Bursa Malaysia yaitu www.bursamalaysia.com.

3.3 Pengukuran Variabel Penelitian

Penelitian ini menguji hubungan antara beberapa variabel independen dengan variabel dependen. Variabel independen pada penelitian ini adalah struktur kepemilikan (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, kepemilikan mayoritas) dan kinerja keuangan. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *financial distress*.

3.3.1 Pengukuran Variabel Dependen

3.3.1.1 *Financial Distress*

Financial distress dapat diukur dengan berbagai cara yaitu dengan model Altman Z-score, Model Springate S-score, Model Zmijewski X-score, Model Ohlson O-score, dll. Berikut ini teknik yang digunakan peneliti sebelumnya untuk mengukur *financial distress*.

Tabel 3.1
Pengukuran *Financial Distress*

Studi	Negara	Pengukuran <i>Financial Distress</i>
Udin, Khan, and Javid (2017)	Pakistan	Model Altman Z-score
Permana, Ahmar, and Djadang (2017)	Indonesia	Model Springate S-score, Model Grover, Model Zmijewski X-score

Rahayu, Suwendra, and Yulianthini (2016)	Indonesia	Model Altman, Model Springate, Model Zmijewski
--	-----------	--

Tabel 3.1

Pengukuran *Financial Distress* (lanjutan)

Studi	Negara	Pengukuran <i>Financial Distress</i>
Mayangsari (2015)	Indonesia	Interest Coverage Ratio

Financial distress merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Berdasarkan pengukuran beberapa penelitian di atas, penulis memilih penelitian Permana, Ahmar, and Djadang (2017) sebagai metode pengukuran *financial distress* dengan menggunakan rumus *Springate*. Alasannya adalah belum banyak peneliti yang menggunakan rumus *Springate* untuk mengukur *financial distress*. Rumus *Springate* dapat dituliskan sebagai berikut:

$$S = 1.03A + 3.07B + 0.66C + 0.4D$$

Keterangan : A = working capital/total aset

B = net profit before interest and taxes/total asset

C = net profit before taxes/current liabilities

D = sales/total aset

Adapun kriteria yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan, yaitu sebagai berikut:

Tabel 3.2
Kriteria Titik *Cut-off* Model S-Score

Kriteria	Nilai S
Tidak mengalami <i>financial distress</i>	$>1,062$
Rawan mengalami <i>financial distress</i>	$0,862 < S < 1,062$
Diprediksi mengalami <i>financial distress</i>	$<0,862$

Sumber: Rahayu, Suwendra, and Yulianthini (2016)

3.3.2 Pengukuran Variabel Independen

3.3.2.1 Struktur Kepemilikan

3.1.1.2.1 Kepemilikan Institusional

Berikut ini teknik yang digunakan peneliti sebelumnya untuk mengukur kepemilikan institusional.

Tabel 3.3
Pengukuran Kepemilikan Institusional

Studi	Negara	Pengukuran Kepemilikan Institusional
Udin, Khan, and Javid (2017)	Pakistan	generalized method of moments (GMM) estimator and panel logistic regression (PLR) model

Tabel 3.3
Pengukuran Kepemilikan Institusional (lanjutan)

Studi	Negara	Pengukuran Kepemilikan Institusional
Ayuningtias (2013)	Indonesia	Persentase kepemilikan institusi
Wiranata and Nugrahanti (2013)	Indonesia	Rasio jumlah lembar saham yang dimiliki institusi terhadap jumlah lembar saham perusahaan yang beredar

Dari literatur di atas, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah lembar saham yang dimiliki oleh institusi terhadap jumlah lembar saham perusahaan yang beredar secara keseluruhan (Wiranata and Nugrahanti 2013). Dengan berbagai pengukuran di atas penulis memilih penelitian Wiranata and Nugrahanti (2013) sebagai dasar pengukuran kepemilikan institusional. Alasannya adalah pengukuran tersebut

banyak digunakan oleh peneliti lain dan lebih mudah dipahami dalam mengukur kepemilikan institusional. Berikut ini rumus kepemilikan institusional, yaitu:

Kepemilikan Institusional	=	$\frac{\text{Jumlah Saham Pihak Institusional}}{\text{Total Saham yang Beredar}}$
------------------------------	---	---

3.1.1.2.2 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan dua cara yaitu dengan menggunakan score, yaitu 0 dan 1 atau dengan menggunakan rumus kepemilikan manajerial. Berikut ini teknik yang digunakan peneliti sebelumnya untuk mengukur kepemilikan manajerial.

Tabel 3.4
Pengukuran Kepemilikan Manajerial

Studi	Negara	Pengukuran Kepemilikan Manajerial
Wiranata and Nugrahanti (2013)	Indonesia	Rasio jumlah lembar saham yang dimiliki manajer atau direksi dan komisaris terhadap jumlah lembar saham perusahaan yang beredar
Udin, Khan, and Javid	Pakistan	generalized method of moments (GMM) estimator and panel logistic

(2017)		regression (PLR) model
Ayuningtias (2013)	Indonesia	Persentase kepemilikan saham oleh direksi dan komisaris

Berdasarkan literatur di atas, penulis memilih penelitian Wiranata and Nugrahanti (2013) sebagai dasar pengukuran kepemilikan manajerial. Alasannya adalah pengukuran tersebut sudah banyak digunakan oleh peneliti lain sehingga dapat mempermudah penulis dalam mengaplikasikannya pada penelitian ini. Berikut ini rumus kepemilikan manajerial, yaitu:

Kepemilikan Manajerial	=	$\frac{\text{Jumlah Saham Pihak Manajerial}}{\text{Total Saham yang Beredar}}$
---------------------------	---	--

3.1.1.2.3 Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing merupakan porsi *outstanding share* yang dimiliki oleh investor atau pemodal asing (*foreign investors*) yakni perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri terhadap jumlah seluruh modal saham yang beredar (Wiranata and Nugrahanti 2013). Berikut ini teknik yang digunakan peneliti sebelumnya untuk mengukur kepemilikan asing.

Tabel 3.5
Pengukuran Kepemilikan Asing

Studi	Negara	Pengukuran Kepemilikan Asing
Udin, Khan, and Javid (2017)	Pakistan	generalized method of moments (GMM) estimator and panel logistic regression (PLR) model
Kurniawati and Komalasari (2014)	Indonesia	Total persentase kepemilikan saham yang dimiliki investor asing
Wiranata and Nugrahanti (2013)	Indonesia	Rasio jumlah lembar saham pihak asing terhadap jumlah lembar saham perusahaan yang beredar

Berdasarkan literatur di atas, penulis memilih penelitian Wiranata and Nugrahanti (2013) dan Kurniawati and (Komalasari 2014) sebagai dasar pengukuran kepemilikan asing. Alasannya adalah pengukuran tersebut banyak digunakan oleh peneliti lain sehingga dapat mempermudah penulis dalam mengaplikasikannya pada penelitian ini. Berikut ini rumus kepemilikan asing, yaitu:

Kepemilikan Asing	=	$\frac{\text{Jumlah Saham Pihak Asing}}{\text{Total Saham yang Beredar}}$
-------------------	---	---

3.1.1.2.4 Kepemilikan Mayoritas

Kepemilikan saham mayoritas didasarkan pada komposisi jumlah kepemilikan saham atau berdasarkan hak yang dimilikinya. Berikut ini teknik yang digunakan peneliti sebelumnya untuk mengukur kepemilikan mayoritas.

Tabel 3.6
Pengukuran Kepemilikan Mayoritas

Studi	Negara	Pengukuran Kepemilikan Mayoritas
Lestari and Hermanto (2015)	Indonesia	Jumlah lembar saham yang dikuasi oleh pemegang saham

Berdasarkan literatur di atas, penulis menggunakan penelitian Lestari and Hermanto (2015) sebagai dasar pengukuran kepemilikan mayoritas. Alasannya adalah penulis belum banyak menemukan referensi untuk mengukur kepemilikan mayoritas. Pemegang saham mayoritas pada penelitian tersebut diasumsikan dengan jumlah lembar saham lebih dari 5%. Berikut ini rumus kepemilikan mayoritas, yaitu:

$\text{PSM} = \frac{\text{Jumlah Lembar Saham yang Dikuasai oleh Pemegang Saham}}{\text{Total Saham yang Beredar}}$

3.3.2.2 Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja keuangan pada penelitian ini menggunakan rasio *profitabilitas*. *Profitabilitas* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Berikut ini teknik yang digunakan peneliti sebelumnya untuk mengukur kinerja perusahaan.

Tabel 3.7
Pengukuran Kinerja Keuangan

Studi	Negara	Pengukuran Kepemilikan Mayoritas
Srikalimah (2017)	Indonesia	ROA
Lestari and Hermanto (2015)	Indonesia	ROA
Wiranata and Nugrahanti (2013)	Indonesia	ROA
Cahaya (2006)	Indonesia	ROA

Berdasarkan literatur di atas dapat disimpulkan bahwa hampir semua peneliti memilih ROA sebagai alat untuk mengukur kinerja perusahaan. Dengan begitu penulis mengikuti peneliti di atas menggunakan ROA untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Berikut ini rumus kinerja perusahaan yang diukur dengan *Return of Asset* (ROA), yaitu:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

3.4 Metode Analisis Data

3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menjelaskan variabel-variabel yang ada dalam penelitian ini. Adapun alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah rata-rata (*mean*), maksimum dan minimum. Alat analisis tersebut berfungsi untuk menggambarkan variabel indepen dalam penelitian ini, yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, kepemilikan mayoritas dan kinerja keuangan.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi bebas dari adanya gejala yang mengganggu ketepatan hasil analisis. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini tersiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas dan uji heterokedastisitas.

3.4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, antara variabel terikat dan variabel bebas mempunyai distribusi normal ataukah tidak (Ghozali 2001). Model regresi dikatakan baik apabila data tersebut berdistribusi normal atau mendekati normal. Untuk mengetahui normalitas suatu data dapat menggunakan analisis grafik dan uji statistik. Analisis grafik dapat dilihat dari grafik histogram dan normal probability plot. Sedangkan untuk uji statistiknya dapat dilihat dari nilai kuortosis dan skewnes dari residual atau dengan uji statistik non parametic *Kolmogorov-Smirnov test* (K-S). *Kolmogorov-Smirnov test* dilakukan dengan membuat hipotesis:

H_0 = Data residual berdistribusi normal

H_a = Data residual tidak berdistribusi normal

Dasar pengambilan keputusan dalam *Kolmogorov-Smirnov test* adalah sebagai berikut:

- 1 Apabila probabilitas nilai Z *Kolmogorov-Smirnov test* signifikan secara statistik maka H_0 ditolak. Artinya data tersebut tidak berdistribusi normal.
- 2 Apabila probabilitas nilai z *Kolmogorov-Smirnov test* tidak signifikan secara statistik maka H_0 diterima. Artinya data tersebut berdistribusi normal.

Adapun pedoman dalam pengambilan keputusan, yaitu sebagai berikut:

- 1 Jika nilai sig. atau probabilitas $< 0,05$, maka distribusi dikatakan tidak normal atau tidak memenuhi asumsi normalitas.
- 2 Jika nilai sig. atau probabilitas $> 0,05$, maka distribusi dikatakan normal atau memenuhi asumsi normalitas.

3.4.2.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali 2001). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara untuk mendeteksi autokorelasi dapat menggunakan *Durbin Watson test*. Adapun kriteria pengujian autokorelasi dengan *Durbin Watson test*, yaitu:

- 1 $DW_{hitung} < dL$, artinya terjadi autokorelasi positif pada model regresi atau kecenderungan $r=1$.
- 2 $dL < DW_{hitung} < dU$, artinya tidak ada kesimpulan yang dapat diambil.
- 3 $dU < DW_{hitung} < (4 - dU)$, artinya tidak terjadi korelasi positif maupun negatif.
- 4 $(4 - dU) < DW_{hitung} < (4 - dL)$, artinya tidak ada kesimpulan yang dapat diambil.
- 5 $DW_{hitung} > (4 - dL)$, artinya terjadi autokorelasi negatif pada model regresi.

3.4.2.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali 2001). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen (bebas). Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan lawannya *VIF (Variance Inflation Factor)*. *Tolerance* adalah besarnya nilai variasi dari suatu variabel independen yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *VIF* adalah derajat suatu variabel independen yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Multikolinearitas terjadi jika nilai *tolerance* lebih kecil dari 10% dan nilai *VIF* lebih dari 10.

3.4.2.4 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang

lain (Ghozali 2001). Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Metode yang digunakan untuk pengujian ini yaitu melalui grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Adapun cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat grafik plot, antara lain:

1. Jika pencaran data yang berupa titik-titik membentuk pola tertentu dan beraturan, maka terjadi masalah heteroskedastisitas.
2. Jika pencaran data yang berupa titik-titik tidak membentuk pola tertentu dan menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Selain itu terdapat metode lain untuk melihat ada tidaknya gejala heterokedastisitas, yaitu dengan menggunakan Uji Glejser. Pada uji ini, Glejser mengusulkan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel bebas. Adapun cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas dengan melihat nilai signifikansinya. Apabila nilai signifikansi berada di atas tingkat kepercayaan yaitu 5%, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

3.4.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda adalah analisis mengenai bentuk linier antara variabel dependen dan variabel independen. Regresi linier digunakan untuk tujuan peramalan suatu model yang terdapat pada variabel dependen dan variabel independen. Teknik ini sangat dibutuhkan dalam pengambilan keputusan manajemen dan telaah ilmiah. Hubungan fungsi antara satu variabel dependen

dengan beberapa variabel independen dapat dilakukan dengan analisis regresi linier berganda (Ghozali 2001).

Berdasarkan rumusan masalah dan kerangka penelitian yang disajikan pada bab sebelumnya, maka untuk menguji dampak dari struktur kepemilikan dan kinerja keuangan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* menggunakan persamaan regresi sebagai berikut:

$$FD_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 KINS_{it} + \beta_2 KPM_{it} + \beta_3 KAS_{it} + \beta_4 PSM_{it} + \beta_5 KINKEU_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

FD_{it} = Financial Distress

α_{it} = Konstanta

$\beta_1 KINS_{it}$ = Kepemilikan Institusional

$\beta_2 KPM_{it}$ = Kepemilikan Manajerial

$\beta_3 KAS_{it}$ = Kepemilikan Asing

$\beta_4 KPEM_{it}$ = Kepemilikan Mayoritas

$\beta_5 PSM_{it}$ = Kinerja Keuangan

ε_{it} = *Disturbance error*

3.4.4 Koefisien Determinasi (Adj R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui besar sumbangan variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali 2001). Nilai R² yaitu

antara $0 < R^2 < 1$. Apabila R^2 mendekati angka satu, maka semakin besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Kelemahan penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan dalam model setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 akan meningkat meskipun variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, banyak peneliti yang menganjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted R²* untuk mengevaluasi model regresi terbaik. Berbeda dengan R^2 , nilai *Adjusted R²* dapat naik atau turun apabila terdapat satu variabel independen yang ditambahkan dalam model (Ghozali 2001).

3.4.5 Pengujian Hipotesis

Pengujian ini digunakan untuk menguji dan menganalisis pengaruh setiap variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Adapun kriteria dari suatu hipotesis diterima atau ditolak, yaitu:

- a Jika Sig. $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya terdapat pengaruh antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y).
- b Jika Sig. $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya tidak terdapat pengaruh antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y).

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data. Data yang telah diperoleh dalam penelitian ini kemudian diperiksa oleh pemeriksa yang bersifat independen dan dinyatakan kebenaran data pada angka 99% (dapat dilihat pada lampiran III). Dalam penelitian ini, analisis statistik deskriptif dapat dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, *mean* dan standar deviasi dari masing-masing variabelnya. Penulis melakukan analisis statistik deskriptif dengan menggunakan SPSS 16. Berikut ini hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian:

4.1.1 Karakteristik Variabel Independen

4.1.1.1 Karakteristik *Continuous* Variabel

4.1.1.1.1 Kepemilikan Institusional

Tabel 4.1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional (%)	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TAHUN 2009	22	4,16	42,87	18,9129	9,10907
TAHUN 2010	22	4,56	30,52	17,5086	8,45431
TAHUN 2011	22	7,74	27,51	17,6320	3,90918

TAHUN 2012	22	3,68	32,69	14,8961	7,25261
------------	----	------	-------	---------	---------

Sumber : Data Output SPSS diolah

Tabel 4.1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif Kepemilikan Institusional (lanjutan)

Kepemilikan Institusional (%)	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TAHUN 2013	22	3,33	43,93	15,0272	12,86886
TAHUN 2014	22	1,36	38,14	12,5405	8,85649
TAHUN 2015	22	2,54	22,27	07,6981	5,58245

Sumber : Data Output SPSS diolah

Berdasarkan hasil analisis deskriptif variabel kepemilikan institusional, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

- 1 Nilai minimum variabel kepemilikan institusional, yaitu sebesar 4,16% (2009), 4,56% (2010), 7,74% (2011), 3,68% (2012), 3,33% (2013), 1,36% (2014) dan 2,54% (2015).
- 2 Nilai maksimum variabel kepemilikan institusional, yaitu sebesar 42,87% (2009), 30,52% (2010), 27,51% (2011), 32,69% (2012), 43,93% (2013), 38,14% (2014) dan 22,27% (2015).
- 3 *Mean* variabel kepemilikan institusional, yaitu sebesar 18,91% (2009), 17,51% (2010), 17,63% (2011), 14,90% (2012), 15,03% (2013), 12,54% (2014) dan 7,698% (2015).

- 4 Nilai standar deviasi variabel kepemilikan institusional, yaitu sebesar 9,11% (2009), 8,45% (2010), 3,91% (2011), 7,25% (2012), 12,87% (2013), 8,86% (2014) dan 5,58% (2015).

4.1.1.1.2 Kepemilikan Manajerial

Tabel 4.2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial (%)	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TAHUN 2009	22	1,46	59,45	25,8893	11,92353
TAHUN 2010	22	0,23	161,02	44,0842	41,13791
TAHUN 2011	22	0,02	84,96	30,2183	21,75615
TAHUN 2012	22	2,98	147,20	49,5277	43,49645
TAHUN 2013	22	0,45	43,21	22,6874	15,23038
TAHUN 2014	22	0,07	56,10	23,4209	18,23293
TAHUN 2015	22	3,17	76,08	32,1278	23,77060

Sumber : Data Output SPSS diolah

Berdasarkan hasil analisis deskriptif variabel kepemilikan manajerial, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

- 1 Nilai minimum variabel kepemilikan manajerial, yaitu sebesar 1,46% (2009), 0,23% (2010), 0,02% (2011), 2,98% (2012), 0,45% (2013), 0,07% (2014) dan 3,17% (2015).

- 2 Nilai maksimum variabel kepemilikan manajerial, yaitu sebesar 59,45% (2009), 161,02% (2010), 84,96% (2011), 147,2% (2012), 43,21% (2013), 56,1% (2014) dan 76,8% (2015).
- 3 *Mean* variabel kepemilikan manajerial, yaitu sebesar 25,89% (2009), 44,08% (2010), 30,22% (2011), 49,52% (2012), 22,69% (2013), 23,42% (2014) dan 32,13% (2015).
- 4 Nilai standar deviasi variabel kepemilikan, manajerial, yaitu sebesar 11,92% (2009), 41,14% (2010), 21,76% (2011), 43,50% (2012), 15,23% (2013), 18,23% (2014) dan 23,77% (2015).

4.1.1.1.3 Kepemilikan Mayoritas

Tabel 4.3
Hasil Analisis Statististik Deskriptif Kepemilikan Mayoritas

Kepemilikan Mayoritas (%)	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TAHUN 2009	22	0	73,14	42,7506	19,59809
TAHUN 2010	22	0	73,64	41,2249	20,89284
TAHUN 2011	22	0	74,05	39,9175	19,59950
TAHUN 2012	22	0	73,14	39,1615	22,43883
TAHUN 2013	22	8,66	73,14	36,6192	21,26751
TAHUN 2014	22	7,60	82,22	40,6098	22,84653
TAHUN 2015	22	0,91	73,14	41,7279	21,59552

Sumber : Data Output SPSS diolah

Berdasarkan hasil analisis deskriptif variabel kepemilikan mayoritas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

- 1 Nilai minimum variabel kepemilikan mayoritas, yaitu sebesar 0% pada tahun 2009-2012, 8,66% (2013), 7,6% (2014) dan 0,91% (2015). Angka 0% menandakan bahwa pada tahun 2009-2012 terdapat perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan mayoritas.
- 2 Nilai maksimum variabel kepemilikan mayoritas, yaitu sebesar 73,14% (2009), 73,64% (2010), 74,05% (2011), 73,14% (2012), 73,14% (2013), 82,22% (2014) dan 73,13% (2015).
- 3 *Mean* variabel kepemilikan mayoritas, yaitu sebesar 42,75% (2009), 41,22% (2010), 39,92% (2011), 39,16% (2012), 36,62% (2013), 40,61% (2014) dan 41,73% (2015).
- 4 Nilai standar deviasinya variabel kepemilikan mayoritas, yaitu sebesar 19,59% (2009), 20,89% (2010), 19,59 (2011), 22,43 (2012), 21,26 (2013), 22,84 (2014) dan 21,59 (2015).

4.1.1.1.4 Kinerja Keuangan

Tabel 4.4
Hasil Analisis Statistik Deskriptif Kinerja Keuangan

Kinerja Keuangan (%)	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TAHUN 2009	22	-57,92	83,37	-02,0039	25,02186
TAHUN 2010	22	-48,59	62,81	00,0505	20,01996

TAHUN 2011	22	-.2170	424,02	22,8277	91,56721
TAHUN 2012	22	-3.5556	52,13	-29,6081	90,78937
TAHUN 2013	22	-217,31E3	800,67	-984,0341E1	46339,58666
TAHUN 2014	22	-164,12	236,20E3	107,3759E2	50357,77587

Sumber : Data Output SPSS diolah

Tabel 4.4
Hasil Analisis Statististik Deskriptif Kinerja Keuangan

Kinerja Keuangan (%)	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TAHUN 2015	22	-178,35E2	86,77	-813,5906E0	3801,91087

Sumber : Data Output SPSS diolah

Berdasarkan hasil analisis deskriptif variabel kepemilikan mayoritas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

- 1 Nilai minimum variabel kinerja keuangan, yaitu sebesar -57,92% (2009), -48,59 (2010), -21,7% (2011), -355,56% (2012), -217,31% (2013), -164,12% (2014) dan -178,35% (2015).
- 2 Nilai maksimum variabel kinerja keuangan, yaitu sebesar 83,37% (2009), 62,81% (2010), 423,02% (2011), 52,13% (2012), 800,67% (2013), 236,2% (2014) dan 86,77% (2015).
- 3 *Mean* variabel kinerja keuangan, yaitu sebesar -2,00% (2009), 0,0505% (2010), 22,82% (2011), -29,60% (2012) -984,03% (2013), 107,37% (2014), -813,59% (2015).

- 4 Nilai standar deviasi variabel kinerja keuangan, yaitu sebesar 25,02% (2009), 20,01% (2010), 91,56% (2011), 90,78% (2012), 46339,58% (2013), 50357,77% (2014) dan 3801,91% (2015).

4.1.1.2 Karakteristik *Categorical* Variabel

Terdapat satu macam variabel independen *categorical* dalam penelitian ini, yaitu variabel kepemilikan asing. Analisis deskriptif pada variabel ini menggunakan persentase.

4.1.1.2.1 Kepemilikan Asing

Tabel 4.5
Hasil Analisis Statististik Deskriptif Kepemilikan Asing

Tahun	N	Kode	Ket	Frequency	Percent
2009	22	0	Tidak Ada	5	22.7
		1	Ada	17	77.3
2010	22	0	Tidak Ada	9	40.9
		1	Ada	13	59.1
2011	22	0	Tidak Ada	2	9.1
		1	Ada	20	90.9
2012	22	0	Tidak Ada	5	22.7

		1	Ada	17	77.3
2013	22	0	Tidak Ada	4	18.2
		1	Ada	18	81.8
2014	22	0	Tidak Ada	8	36.4
		1	Ada	14	63.6
2015	22	0	Tidak Ada	6	27.3
		1	Ada	16	72.7

Sumber : Data Output SPSS diolah

Kepemilikan asing dihitung melalui variabel dummy yaitu memberi nilai 1 pada perusahaan yang terdapat kepemilikan asing dan memberi nilai 0 pada perusahaan yang tidak terdapat kepemilikan asing. Berdasarkan hasil analisis deskriptif pada tabel 4.5 dapat diketahui persentase perusahaan yang terdapat kepemilikan asing dengan kode 1, yaitu sebesar 77,3% (2009), 59,1% (2010), 90,9% (2011), 77,3% (2012), 81,8% (2013), 63,6% (2014) dan 72,7% (2015). Selain itu, juga dapat diketahui persentase perusahaan yang tidak terdapat kepemilikan asing dengan kode 0, yaitu sebesar 22,7% (2009), 40,9% (2010), 9,1% (2011), 22,7% (2012), 18,2% (2013), 36,4% (2014) dan 27,3% (2015).

4.1.2 Karakteristik Variabel Dependen

Tabel 4.6

Hasil Analisis Statistik Deskriptif *Financial Distress*

Financial Distress (%)	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation

TAHUN 2009	22	-835,17	667,23	-32,0037	250,90756
TAHUN 2010	22	-949,95	2018,05	30,1588	493,14256
TAHUN 2011	22	-222,30	3654,52	325,6511E0	1002,74318
TAHUN 2012	22	-442,99	2826,81	118,6307E0	625,02618
TAHUN 2013	22	-841,14E3	1336,59	-383,0423E2	179,31725E3
TAHUN 2014	22	-115,74E3	1836,87	-519,1134E1	24698,24830
TAHUN 2015	22	-136,07E4	890,46	-618,1167E2	290,11586E3

Sumber : Data Output SPSS diolah

Berdasarkan hasil analisis deskriptif variabel *financial distress*, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

- 1 Nilai minimum variabel *financial distress* sebesar -835,17% (2009), -949,95% (2010), -222,30% (2011), -442,99% (2012), -841,14E3 (2013), -115,74E3 (2014) dan -136,07E4 (2015).
- 2 Nilai maksimum variabel *financial distress* sebesar 667,23% (2009), 2018,05% (2010), 3654,52 (2011), 2826,81 (2012), 1336,59% (2013), 1836,87% (2014) dan 890,46 (2015).
- 3 *Mean* variabel *financial distress* sebesar -32,0037 (2009), 30,1588 (2010), 325,6511E0 (2011), 118,6307E0 (2012), -383,0423E2 (2013), -519,1134E1 (2014) dan -618,1167E2 (2015).
- 4 Nilai standar deviasi variabel *financial distress* sebesar 250,90756% (2009), 493,14256% (2010), 1002,74318% (2011), 625,02618% (2012), 179,31725E3 (2013), 24698,2483E0 (2014) dan 290,11586E3 (2015).

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Tujuan uji normalitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak (Ghozali 2001). Pada penelitian ini penulis mendeteksi normalitas data dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Apabila nilai signifikansi dari hasil uji Kolmogorov-Smirnov $> 0,05$ maka diasumsikan bahwa normalitas terpenuhi. Berikut ini hasil uji normalitas dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov (KS):

Tabel 4.7
Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		51
Normal Parameter ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std Deviation	1,25256660
Most Extreme Differences	Absolute	0,123
	Positive	0,108
	Negative	-0,123
Kolmogorov-Smirnov Z		0,880

Asymp. Sig. (2-tailed)		0,420
------------------------	--	-------

Sumber : Data Output SPSS, 2018 (lihat lampiran III)

Dari hasil pengujian Kolmogorov-Smirnov di atas, dihasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,420. Dengan begitu, dapat dikatakan bahwa uji normalitas dalam penelitian ini sudah terpenuhi karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) berada di atas 0,05.

4.2.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali 2001). Pada penelitian ini penulis mendeteksi autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson (DW test)*. Regresi yang bebas dari autokorelasi jika memenuhi $du < d < 4 - du$. Berikut ini hasil dari uji autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*:

Tabel 4.8

Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,483 ^a	0,233	0,148	1,32032	1,325

Sumber : Data Output SPSS. 2018 (lihat lampiran III)

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi dengan metode *Durbin-Watson* pada tabel 4.8 didapatkan nilai DW sebesar 1,325. Hal tersebut menunjukkan

bahwa DW 1,374 lebih kecil dari nilai batas bawahnya, yaitu 1,6701, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat autokorelasi positif pada model regresi ini dikarenakan koefisien korelasi lebih besar dari nol. Hasil tersebut kemungkinan menunjukkan bahwa estimasi yang dihasilkan masih *unbiased*, konsisten dan normal, namun tidak lagi efisien.

4.2.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali 2001). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor (vif)*. Multikolinearitas akan terjadi jika nilai *tolerance* lebih kecil dari 10% (0,01) dan nilai VIF lebih dari 10. Berikut ini hasil uji multikolinearitas:

Tabel 4.9

Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
Kepemilikan Institusional	0,967	1,035	Tidak Ada Multikolinearitas
Kepemilikan Manajerial	0,701	1,426	Tidak Ada Multikolinearitas
Kepemilikan Asing	0,929	1,076	Tidak Ada Multikolinearitas

Kepemilikan Mayoritas	0,738	1,355	Tidak Ada Multikolinearitas
Kinerja Keuangan	0,993	1,007	Tidak Ada Multikolinearitas

Sumber : Data Output SPSS, 2018 (lihat lampiran III)

Hasil pengujian di atas menunjukkan nilai *tolerance* lebih besar dari 10% sedangkan nilai VIF tidak melebihi 10. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah, kepemilikan mayoritas dan kinerja keuangan terbebas dari multikolinearitas.

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali 2001). Metode yang digunakan untuk menguji heteroskedastisitas yaitu dengan uji *glejser*. Uji *glejser* dilakukan dengan cara menghasilkan regresi nilai absolut residual (AbslUt) terhadap variabel independen lainnya. Berikut ini adalah hasil dari uji *glejser*:

Tabel 4.10

Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji *Glejser*)

Variabel	Koefisien Regresi	Signifikansi	Kesimpulan
Konstanta	446,937	0,047	

Kepemilikan Institusional	5,569	0,944	Tidak terjadi masalah heteroskedastisitas
Kepemilikan Manajerial	66,252	0,088	Tidak terjadi masalah heteroskedastisitas
Kepemilikan Asing	221,432	0,078	Tidak terjadi masalah heteroskedastisitas
Kepemilikan Mayoritas	-157,153	0,088	Tidak terjadi masalah heteroskedastisitas
Kinerja Keuangan	166,927	0,000	Terjadi masalah heteroskedastisitas

Sumber : Data Output SPSS, 2018 (lihat lampiran III)

Berdasarkan hasil analisis uji heteroskedastisitas pada tabel 4.10 dihasilkan nilai signifikansi masing-masing variabel tersebut di atas 0,05. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa terdapat satu variabel yaitu kinerja keuangan yang mengalami gejala heteroskedastisitas dalam model regresi ini. Menurut Tabachnick, B. G., & Fidell (2001) bahwa uji heteroskedastisitas tidak menunjukkan bahwa hasilnya tidak valid, akan tetapi menunjukkan bahwa hasil tersebut mungkin lemah. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahaya et al. (2012) dimana ditemukan adanya gejala heterokedastisitas dalam model regresi tersebut.

4.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4.11**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Variabel	Prediksi	Koefisien Regresi	t-hitung	Signifikansi	Kesimpulan
Konstanta		0,306	0,381	0,705	
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL	-	-0,343	-1,234	0,223	Tidak Signifikan
KEPEMILIKAN MANAJERIAL	-	0,123	1,013	0,316	Tidak Signifikan
KEPEMILIKAN ASING	-	0,471	1,071	0,290	Tidak Signifikan
KEPEMILIKAN MAYORITAS	-	0,113	0,440	0,662	Tidak Signifikan

Sumber : Data Output SPSS diolah (lihat lampiran III)

Tabel 4.11**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda (lanjutan)**

Variabel	Prediksi	Koefisien Regresi	t-hitung	Signifikansi	Kesimpulan
KINERJA KEUANGAN	-	-0,376	-3,021	0,004	Signifikan

Sumber : Data Output SPSS diolah (lihat lampiran III)

Berdasarkan uji statistik regresi yang telah dilakukan, maka dapat dibentuk persamaan dari penelitian ini sebagai berikut:

$$\text{FinancialDistress} = 0,306 - 0,343 \text{ KepemilikanInstitusional} + 0,123 \text{ KepemilikanManajerial} + 0,471 \text{ KepemilikanAsing} + 0,113 \text{ KepemilikanMayoritas} - 0,374 \text{ KinerjaKeuangan} + e$$

Dari hasil model persamaan di atas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

- 1 Nilai intercept konstanta sebesar 0,306. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa apabila besarnya nilai seluruh variabel independen adalah 0, maka nilai kemungkinan terjadinya *financial distress* akan sebesar 0,306.
- 2 Nilai koefisien regresi variabel kepemilikan institusional yaitu sebesar - 0,343. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa apabila nilai variabel kepemilikan institusional naik satu satuan maka *financial distress* akan mengalami peningkatan sebesar -0,343 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.
- 3 Nilai koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial yaitu sebesar 0,123. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa apabila nilai variabel kepemilikan manajerial naik satu satuan maka *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 0,123 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.
- 4 Nilai koefisien regresi variabel kepemilikan asing yaitu sebesar 0,471. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa apabila nilai variabel kepemilikan asing naik

satu satuan maka *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 0,471 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.

5 Nilai koefisien regresi variabel kepemilikan mayoritas yaitu sebesar 0,113.

Hasil tersebut dapat diartikan bahwa apabila nilai variabel kepemilikan mayoritas naik satu satuan maka *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 0,113 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.

6 Nilai koefisien regresi variabel kinerja keuangan yaitu sebesar -0,376. Hasil

tersebut dapat diartikan bahwa apabila nilai variabel kinerja keuangan naik satu satuan maka *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 0,376 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.

4.4 Analisis Koefisien Determinasi

Tabel 4.12

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson

1	0,483 ^a	0,233	0,148	1,32032	1,325
---	--------------------	-------	-------	---------	-------

Sumber: Data Output SPSS diolah

Berdasarkan output SPSS di atas dapat diketahui nilai koefisien determinasi (Adjusted R Square) sebesar 0,148%. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa besarnya variasi variabel independen dalam mempengaruhi model persamaan regresi yaitu sebesar 14,8% dan sisanya 85,2% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

4.5 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel 4.11 (hasil analisis regresi linier berganda). Adapun hasil dari pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1 Pengujian Hipotesis Pertama

Pengujian hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel kepemilikan institusional. Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah besarnya proporsi kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Besarnya koefisien regresi kepemilikan institusional -0,343 dan nilai signifikansi sebesar 0,223. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, maka koefisien regresi tersebut tidak signifikan karena *p-value* dari $0,223 > 0,05$. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa besarnya proporsi kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*, sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak.

2 Pengujian Hipotesis Kedua

Pengujian hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel kepemilikan manajerial. Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah besarnya proporsi kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Besarnya koefisien regresi kepemilikan institusional 0,123 dan nilai signifikansi sebesar 0,316. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, maka koefisien regresi tersebut tidak signifikan karena *p-value* dari 0,316 $>$ 0,05. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa besarnya proporsi kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*, sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak.

3 Pengujian Hipotesis Ketiga

Pengujian hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel kepemilikan asing. Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah besarnya proporsi kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Besarnya koefisien regresi kepemilikan institusional 0,471 dan nilai signifikansi sebesar 0,290. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, maka koefisien regresi tersebut tidak signifikan karena *p-value* dari 0,290 $>$ 0,05. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa besarnya proporsi kepemilikan asing tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*, sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini ditolak.

4 Pengujian Hipotesis Keempat

Pengujian hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel kepemilikan mayoritas. Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah besarnya proporsi kepemilikan mayoritas berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Besarnya koefisien regresi kepemilikan institusional 0,113 dan nilai signifikansi sebesar 0,662. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, maka koefisien regresi tersebut tidak signifikan karena *p-value* dari 0,662 $> 0,05$. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa besarnya proporsi kepemilikan mayoritas tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*, sehingga hipotesis keempat dalam penelitian ini ditolak.

5 Pengujian Hipotesis Kelima

Pengujian hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel kinerja keuangan. Hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah besarnya proporsi kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Besarnya koefisien regresi kinerja keuangan sebesar -0,376 dan nilai signifikansi sebesar 0,004. Ketentuan dalam pengambilan keputusan hipotesis diterima atau ditolak didasarkan pada besarnya nilai signifikansi. Apabila nilai signifikansi lebih kecil atau sama dengan 0,05 ($\leq 0,05$), maka hipotesis dapat diterima. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, maka koefisien regresi tersebut signifikan karena *p-value* sebesar 0,004 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05.

Dengan demikian terdapat bukti untuk menyimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Nilai koefisien regresi sebesar -0,376 menunjukkan adanya hubungan negatif antara kinerja keuangan terhadap *financial distress*. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa besarnya proporsi kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*, sehingga hipotesis kelima dalam penelitian ini diterima.

4.6 Pembahasan

4.6.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil analisis data, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Menurut Udin, Khan, and Javid (2017) penyebab kepemilikan institusional tidak berpengaruh karena adanya peran pasif dari investor institusi. Sebenarnya para investor institusi memiliki *power* untuk melakukan pengendalian, akan tetapi *power* tersebut tidak digunakan secara maksimal. Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Bodroastuti (2009) dan Kusanti (2015). Mereka mengatakan bahwa persentase kepemilikan saham terbesar merupakan pemilik mayoritas dan terpusat, sehingga hal tersebut menyebabkan kurangnya transparansi penggunaan dana perusahaan. Kepemilikan yang cenderung terpusat dan tidak menyebar secara merata merupakan salah satu penyebab kepemilikan

institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Akibat adanya kepemilikan yang terpusat, investor institusi tidak mempunyai kemampuan untuk melakukan pengendalian manajemen. Hal tersebut yang menyebabkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

4.6.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil analisis data, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Penyebab kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* adalah adanya peran pasif dari kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial hanya digunakan sebagai simbol untuk menarik perhatian investor. Apabila investor mengetahui bahwa suatu perusahaan memiliki kepemilikan manajerial, maka investor lain beranggapan bahwa nilai dari perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dapat terjadi karena kepemilikan manajerial dianggap dapat menggunakan hutangnya secara baik dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan sehingga beban bunga menjadi lebih rendah dari resiko *financial distress*.

Hasil ini didukung oleh penelitian Widyasari (2012) dan Fuad (2013), yang menunjukkan bahwa besar kecilnya kepemilikan manajerial tidak akan berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan demikian persentase kepemilikan manajerial yang besar maupun kecil tidak dapat menutup kemungkinan bahwa perusahaan terdapat masalah keuangan sehingga perusahaan menjadi bangkrut.

4.6.3 Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil analisis data, disimpulkan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hal tersebut mungkin dapat menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan asing maka semakin besar pula perusahaan akan mengalami *financial distress* dan hasil tersebut berlawanan arah dengan hipotesis yang diajukan.

Adanya kepemilikan asing dalam suatu perusahaan akan meningkatkan permintaan terhadap informasi keuangan melalui hadirnya manajer-manajer asing dalam perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan semakin banyak pihak yang membutuhkan informasi tentang perusahaan, maka semakin banyak pula bagian-bagian yang dituntut untuk dijelaskan, Dengan begitu pengungkapan mengenai perusahaan akan semakin luas. Di lain pihak, manajemen didorong untuk lebih selektif dalam melakukan pengungkapan informasi dikarenakan proses pengungkapan informasi akan menimbulkan biaya.

Manajemen hanya akan mengungkapkan informasi perusahaan jika manfaat yang diperoleh dari pengungkapan melebihi biaya pengungkapan informasi tersebut. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi kepemilikan asing maka semakin tinggi pula tingkat risikonya. Hal ini menyebabkan konflik kepentingan semakin tinggi karena keselarasan antara tujuan perusahaan sulit dicapai dengan maksimal akibat adanya perbedaan prinsip dengan pihak kepemilikan asing. Salah satu penyebab adanya perbedaan prinsip adalah investor

asing lebih berorientasi terhadap profit. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Fathoni and Sc (2012).

4.6.4 Pengaruh Kepemilikan Mayoritas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil analisis data, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan mayoritas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hasil ini membuktikan bahwa besarnya kecilnya persentase kepemilikan mayoritas tidak mempengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Adanya kepemilikan mayoritas menyebabkan kurangnya transparansi penggunaan dana di perusahaan, sehingga dapat mengakibatkan pemegang saham mayoritas kurang berhati-hati atau ragu-ragu dalam membuat keputusan pendanaan. Oleh sebab itu, perusahaan mungkin tidak dapat menghindari resiko *financial distress*. Di Indonesia terdapat kasus yang melibatkan antara dua pemegang saham, yaitu kasus sengketa di PT Sumalindo Lestari Jaya, Tbk. Kasus sengketa ini melibatkan pemegang saham mayoritas sekaligus pendiri perusahaan (Sampoerna dan Sunarko) dengan pemegang saham minoritas (Dedy Hartawan Jamin). Konflik ini dipicu oleh ketidakterbukaan perusahaan dalam membuat laporan keuangan perusahaan. Pada akhirnya Dedy Hartawan Jamin memperakarkan konflik tersebut ke meja hijau karena adanya temuan penting, yaitu: Pertama, pada laporan keuangan Sumalindo tercetak “piutang ragu-ragu” tanpa adanya penjelasan sedikit pun. Kedua, ketidakjelasan arah dan tujuan dari anak perusahaan.

4.6.5 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Kinerja keuangan dapat dihitung dengan menggunakan rasio profitabilitas atau dengan rumus ROA (*Return of Asset*).

Rasio profitabilitas merupakan alat pengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan, aset dan modal tertentu. Semakin rendah profitabilitas maka kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin tinggi. Hal itu biasanya disebabkan oleh perusahaan yang terus-menerus mengalami kerugian. Hasil penelitian didukung oleh penelitian Manzaneeque, Priego, and Merino (2016), Srikalimah (2017), dan Udin, Khan, and Javid (2017) yang menunjukkan bahwa semakin rendah kinerja keuangan yang diukur dengan ROA maka semakin tinggi kemungkinan terjadinya *financial distress* dalam perusahaan. Apabila semakin tinggi kinerja keuangan yang diukur dengan ROA maka semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress* dalam perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini menggunakan teori agensi (*agency theory*), penelitian ini menganalisa 22 *annual report* perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia dan masuk dalam kategori PN17. PN17 adalah perusahaan yang masuk dalam catatan memiliki kinerja keuangan yang buruk. Periode penelitian yang digunakan adalah dari tahun 2009 – 2015.

Hasil regresi berganda menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing dan kepemilikan mayoritas tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa besarnya proporsi struktur kepemilikan yang meliputi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing dan kepemilikan mayoritas tidak mempengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Hasil regresi berganda juga menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Kinerja keuangan dapat dilihat dari besarnya proporsi profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA. Hal tersebut dikarenakan rasio profitabilitas atau ROA merupakan alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Semakin tinggi profitabilitas maka kemungkinan terjadinya *financial distress* pada

perusahaan akan rendah, namun apabila semakin rendah profitabilitas maka kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan akan tinggi.

Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa teori keagenan tidak dapat mendukung dari keseluruhan hasil karena hanya ada satu hipotesis yang terbukti. Teori keagenan digunakan untuk mengurangi konflik karena adanya perbedaan kepentingan. Apabila perusahaan menunjukkan profitabilitas yang tinggi maka kinerja dari manajer dapat dikatakan bagus akan tetapi pemegang saham tidak melakukan pekerjaannya dalam mengawasi kinerja manajer. Hal tersebut dapat memicu kecurangan yang dilakukan oleh manajer, yaitu dengan cara menaikkan profit agar dapat menarik investor.

5.2. Implikasi Penelitian

Pada penelitian ditemukan bahwa terdapat satu dari lima variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *financial distress*. Variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap terjadinya *financial distress* adalah variabel kinerja keuangan. Penelitian ini membuktikan bahwa teori agensi yang digunakan hanya dapat menjelaskan sebagian fenomena *financial distress* di Malaysia. Misalnya kinerja keuangan, perusahaan yang melakukan pemisahan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen dengan baik maka dapat mengurangi konflik yang terjadi pada perusahaan. Apabila tidak ada konflik didalam perusahaan maka kinerja manajemen menjadi baik sehingga kinerja keuangan perusahaan juga akan menunjukkan tingkat yang baik.

Dalam penelitian ini ditemukan adanya hubungan negatif dan signifikan antara variabel kinerja keuangan dengan terjadinya *financial distress*. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya tingkat ROA pada kinerja keuangan dapat berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*. Apabila kinerja manajemen suatu perusahaan baik maka kinerja keuangan perusahaan akan mengalami peningkatan, sehingga perusahaan akan terhindar dari *financial distress*. Hal tersebut selaras dengan teori yang digunakan, yaitu teori keagenan. Perusahaan yang terdapat keselarasan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen maka kinerja perusahaan menjadi lebih baik sehingga dapat meningkatkan keuangan pada suatu perusahaan. Keuangan perusahaan dapat meningkat karena manajemen dapat menggunakan aset secara efisien dan efektif. Dengan adanya efektivitas dari penggunaan aset maka biaya yang dikeluarkan perusahaan berkurang dan perusahaan juga memiliki cukup dana untuk menjalankan usahanya. Akibat berkurangnya biaya tersebut maka kemungkinan besar perusahaan akan terhindar dari *financial distress*.

Dalam penelitian tidak ditemukan hubungan yang signifikan antara kepemilikan institusional dan *financial distress*. Hal tersebut menunjukkan seberapa pun besarnya proporsi kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*. Walaupun perusahaan memiliki proporsi kepemilikan institusional yang besar namun kemungkinan perusahaan tetap dapat mengalami *financial distress*. Hal itu dikarenakan adanya peran pasif dari investor institusi pasif. Hasil tersebut selaras dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Udin, Khan, and Javid (2017). Teori yang digunakan tidak dapat mendukung hasil

dari penelitian ini. Semakin rendah pengawasan maka investor institusi tidak dapat membantu perusahaan dalam menurunkan biaya keagenan, sehingga akan menimbulkan *financial distress* pada perusahaan.

Dalam penelitian juga tidak ditemukan hubungan yang tidak signifikan antara kepemilikan manajerial dan *financial distress*. Besarnya proporsi kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi terjadinya *financial distress*. Secara logika perusahaan yang mempunyai kepemilikan manajerial yang besar dapat mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Akan tetapi hasil penelitian ini bertolak belakang dengan pernyataan tersebut. Hal itu dikarenakan adanya peran pasif dari kepemilikan manajerial, sehingga kepemilikan manajerial hanya digunakan sebagai simbol bahwa perusahaan dapat menggunakan hutangnya dengan baik. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang besar tidak dapat menentukan sebuah perusahaan terhindar dari *financial distress*.

Dalam penelitian ditemukan hubungan tidak signifikan antara kepemilikan asing dan *financial distress*. Apabila perusahaan memiliki kepemilikan asing maka semakin besar pula perusahaan akan mengalami *financial distress*. Hal itu disebabkan oleh adanya perbedaan prinsip antara investor asing dengan manajemen perusahaan. Walaupun memiliki proporsi kepemilikan asing yang besar namun terdapat perbedaan prinsip, maka terdapat kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Oleh karena itu, lebih baik perusahaan tidak memiliki investor asing untuk menghindari kemungkinan terjadinya *financial distress*. Ditemukan juga hubungan yang tidak signifikan antara kepemilikan

mayoritas dan *financial distress*. Hal ini berarti *power* yang dimiliki kepemilikan mayoritas tidak mempunyai pengaruh besar ketika manajemen melakukan pengambilan keputusan. Adanya kepemilikan yang terpusat dan mayoritas menyebabkan kurangnya transparansi penggunaan dana perusahaan. Akibatnya investor yang memiliki saham tinggi tidak dapat melakukan pengendalian manajemen.

Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan di Malaysia. Hal tersebut disebabkan oleh adanya peran pasif oleh investor dan kurangnya transparansi manajemen sehingga para investor institusi, manajerial, asing dan mayoritas tidak memiliki kemampuan dalam melakukan pengendalian manajemen. Akibat struktur kepemilikan yang tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress* maka kemungkinan besar manajemen dapat melakukan kecurangan yaitu mengambil keputusan yang menguntungkan dirinya sendiri. Maka dengan begitu perusahaan menjadi lebih mudah mengalami *financial distress*.

5.3. Keterbatasan

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian, yaitu sebagai berikut:

- 1 Penggunaan periode penelitian yang hanya periode sesudah terjadinya krisis, mungkin dapat menimbulkan subjektivitas dalam penelitian.

- 2 Penggunaan sampel penelitian yang hanya perusahaan yang masuk dalam kategori perusahaan dengan kinerja yang buruk dan tidak ada perusahaan yang tidak masuk kategori perusahaan dengan kinerja yang buruk. Kemungkinan hasil akan lebih baik apabila menggunakan ukuran sampel yang besar.
- 3 Penelitian ini hanya difokuskan pada struktur kepemilikan yang *non-family ownership*.

5.4. Saran

Saran-saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya, adalah sebagai berikut:

- 1 Penelitian selanjutnya diharapkan menambah periode penelitian sebelum terjadinya krisis global, sehingga dapat dibandingkan kondisi perusahaan pada saat sebelum dan sesudah terjadinya krisis global.
- 2 Penelitian selanjutnya diharapkan menambah sampel perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.
- 3 Penelitian selanjutnya menambah variabel independen yang digunakan seperti kepemilikan pemerintah dan kepemilikan keluarga.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, Edward I., and Edith Hotchkiss. 2007. *Corporate Financial Distress and Bankruptcy*.
- Ayuningtias. 2013. "Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Board Composition, Dan Agency Cost Terhadap Financial Distress." *Jurnal Ilmu Manajemen* 1(1): 158–71.
- Bodroastuti, T R I. 2009. "Pengaruh Struktur Corporate Governance Terhadap Financial Distress The Influence of Corporate Governance Structure to Financial Distress." (2000).
- Brigham, Eugene F., and Phillip R. Daves. 2007. *The British Accounting Review Intermediate Financial Management*.
- Cahaya, Fitra Roman. 2006. "Glossary of Terms." (Bapepam): 1–170.
- Darmawan, I Gede Hendry, and I Made Sukartha. 2014. "Pengaruh Penerapan Corporate Governance, Leverage, Return on Assets, Dan Ukuran Perusahaan Pada Penghindaran Pajak." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 1: 143–61.
- Fathonah, Andina Nur. 2016. "Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress." 1(2): 306–18.
- Fathoni, Ahmad Fauzan, and M Sc. 2012. "EFFECT OF OWNERSHIP STRUCTURE FINANCIAL DISTRESS IN MINING COMPANY LISTED ON THE EFFECT OF OWNERSHIP STRUCTURE FINANCIAL DISTRESS IN MINING COMPANY LISTED ON THE EFFECT OF OWNERSHIP STRUCTURE FINANCIAL DISTRESS IN THE MINING COMPANY REGISTERED IN IDX THE ." 1(2): 1–16.
- Ghozali, Imam. 2001. *APLIKASI ANALISIS MULTIVARIATE DENGAN PROGRAM SPSS*. Kedua. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hastuti, Indra. 2014a. "ANALISIS PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP KEMUNGKINAN KESULITAN KEUANGAN (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008–2012)."
- . 2014b. "Kemungkinan Kesulitan Keuangan Pada Bursa Efek." *Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya* 15(2): 13–20.
- Jensen, M. C., and W. H. Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics* 3(4): 305–60.
- Kurniawati, Indah, and Puput Tri Komalasari. 2014. "Pengaruh Kepemilikan Negara Dan Asing Terhadap Corporate Risk." (2).

- Kusanti, Okta. 2015. "PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN RASIO KEUANGAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS." 4(10).
- Lestari, Sisil Ayu, and Suwardi Bambang Hermanto. 2015. "PENGARUH KEPEMILIKAN SAHAM DAN RASIO KEUANGAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN." 4(3): 1–21.
- Management, Accounting & Company Formation Services – KL. "PN17: Listed Companies in Financial Distress."
- Manzaneque, Montserrat, Alba María Priego, and Elena Merino. 2016. "Corporate Governance Effect on Financial Distress Likelihood: Evidence from Spain." *Revista de Contabilidad* 19(1): 111–21.
- Masdupi, Erni. 2012. "Pengaruh Insider Ownership, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden Perusahaan Syariah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Economac* 12(1): 9–14.
- Masitoh, Siti Nurlaila dan endang. 2016. "PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, CSR, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN." 4(2).
- Mayangsari, Lillananda Putri. 2015. "PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS." 4(4).
- Oxelheim, Lars, and Trond Randøy. 2003. "The Impact of Foreign Board Membership on Firm Value." *Journal of Banking and Finance* 27(12): 2369–92.
- Permana, Randy Kurnia, Nurmala Ahmar, and Syahril Djadang. 2017. "Prediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia." *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen* 7(2): 149–66.
- Platt, Harlan D., and Marjorie B. Platt. 2002. "Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias." *Journal of Economics and Finance* 26(2): 184–99.
- Puspitha, Made Yessi. 2016. "CORPORATE GOVERNANCE PADA KINERJA PERUSAHAAN Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia PENDAHULUAN Perbankan Berkaitan Erat Dengan Pembangunan Ekonomi Melalui Jasa Keuangan Dalam Hal Menghimpun Dan Menyalurkan Dana Masyara." 3: 1978–2012.
- Rahayu, Fitriani, I Wayan Suwendra, and Ni Nyoman Yulianthini. 2016. "ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DENGAN MENGGUNAKAN METODE ALTMAN Z-SCORE, SPRINGATE, DAN ZMIJEWSKI PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI." 4.
- Roman Cahaya, Fitra, Stacey A. Porter, Greg Tower, and Alistair Brown. 2012. "Indonesia's Low Concern for Labor Issues." *Social Responsibility Journal*

8(1): 114–32.

<http://www.emeraldinsight.com/doi/10.1108/17471111211196610>.

Srikalimah. 2017. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2013).” 2(1): 43–66.

Tabachnick, B. G., & Fidell, L. S. 2001. *Using Multivariate Statistics*. 4th ed. Needham, MA: Allyn & Bacon.

Udin, Shahab, Muhammad Arshad Khan, and Attiya Yasmin Javid. 2017. “The Effects of Ownership Structure on Likelihood of Financial Distress: An Empirical Evidence.” *Corporate Governance: The international journal of business in society* 17(4): 589–612.

Ventura, Bona. 2017. “Ringgit Malaysia Diprediksi Terus Melemah Hingga.”

Widyasari, Erlinda. 2012. “ANALISIS MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE PADA PERUSAHAAN YANG MENGALAMI KONDISI FINANCIAL DISTRESS.” 1(2).

Wiranata, Yulius Ardy, and Yeterina Widi Nugrahanti. 2013. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Di Indonesia.” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 15(1): 15–26.

Zulaikah, Siti. 2016. “PERBANDINGAN FINANCIAL DISTRESS BANK SYARIAH DI INDONESIA DAN BANK ISLAM DI MALAYSIA SEBELUM DAN SESUDAH KRISIS GLOBAL 2008 MENGGUNAKAN MODEL ALTMAN Z-SCORE.” 3: 900–914.

LAMPIRAN I

DAFTAR PERUSAHAAN YANG DIJADIKAN SAMPEL

No	Nama Perusahaan
1	AMTEK HOLDINGS BHD
2	ARK RESOURCES BHD
3	BERJAYA CORPORATION BHD
4	BORNOIL BHD
5	HAISAN RESOURCES BHD
6	IBRACO BHD
7	INTEGRATED RUBBER CORPORATION BHD
8	JAVA BHD
9	KEJURUTERAAN SAMUDRA TIMUR BHD
10	KUANTAN FLOUR MILL BHD
11	LFE CORPORATION BHD
12	LION CORPORATION BHD
13	MALAYSIA PACIFIC CORPORATION BHD
14	MULTI SPORT HOLDING LTD
15	NAKAMICHI CORPORATION BHD
16	PERISAI PETROLEUM TEKNOLOGI BHD
17	PESONA METRO BHD
18	PETROL ONE RESOURCES BHD
19	STONE CORPORATION MASTER BHD
20	SUMATEC RESOURCES BHD
21	VTI VINTAGE BHD
22	G NEPTUNE BHD

LAMPIRAN II

VARIFIKASI DATA

Sebelum melakukan analisis statistik perlu dilakukan verifikasi data untuk memastikan keakuratan data yang digunakan. Langkah-langkah ini mencakup verifikasi variabel dependen dan variabel independen yang diambil dari laporan tahunan dan verifikasi data yang dimasukkan ke dalam excel. Keakuratan data merupakan proses pembersihan data dari adanya error dan juga merupakan proses penting dalam melakukan analisis multivariat (Cahaya 2006). Proses pembersihan data terdiri dari akurasi data, normalitas, autokorelasi, linearitas dan heteroskedastisitas. Rincian proses pembersihan lain seperti normalitas, autokorelasi, linearitas dan heteroskedastisitas disajikan pada lampiran 3 karena mereka merupakan bagian dari uji asumsi klasik.

Langkah pertama adalah melakukan verifikasi data variabel dependen dan independen yang diambil dari laporan tahunan. Salah satu mahasiswa bernama Alvina Noor Tazkia jurusan akuntansi diminta untuk melakukan pengecekan data variabel. Alvina Noor Taxkia diminta untuk melakukan verifikasi data yang diambil dari laporan tahunan sebanyak 2 perusahaan (10% dari ukuran sampel). Data yang diambil meliputi laba bersih sebelum dan sesudah pajak, total aset, *current aset*, *current liabilities*, *revenue* dan jumlah saham dari tahun 2009 – 2015.

Langkah kedua adalah verifikasi data yang sudah dimasukkan ke dalam file excel. Alvina Noor Tazkia diminta untuk memverifikasi data yang telah

dimasukkan ke excel dan menghitung kembali untuk perhitungan persentase struktur kepemilikan (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kepemilikan mayoritas) dan ROA dari 2 laporan tahunan perusahaan (10% dari ukuran sampel).

Seterlah keseluruhan rangkaian verifikasi dilakukan, Alvina Noor Tazkia melakukan perbandingan dengan data peneliti. Dengan begitu terjadi kesepakatan atau kesepemahaman sebesar 99%.

LAMPIRAN III

ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF, HASIL REGRESI LINEAR BERGANDA, KOEFISIEN DETERMINASI ($ADJUSTED R^2$) DAN UJI ASUMSI KLASIK

TABEL FREKUENSI

Statistics

	TAHUN 2009	TAHUN 2010	TAHUN 2011	TAHUN 2012	TAHUN 2013	TAHUN 2014	TAHUN 2015
N Valid	22	22	22	22	22	22	22
Missing	0	0	0	0	0	0	0
Mean	.77	.59	.91	.77	.82	.64	.73
Std. Deviation	.429	.503	.294	.429	.395	.492	.456
Minimum	0	0	0	0	0	0	0
Maximum	1	1	1	1	1	1	1

TAHUN 2009

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 0	5	22.7	22.7	22.7
1	17	77.3	77.3	100.0
Total	22	100.0	100.0	

TAHUN 2010

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 0	9	40.9	40.9	40.9
1	13	59.1	59.1	100.0
Total	22	100.0	100.0	

TAHUN 2011

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 0	2	9.1	9.1	9.1
1	20	90.9	90.9	100.0
Total	22	100.0	100.0	

TAHUN 2012

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	0	5	22.7	22.7	22.7
	1	17	77.3	77.3	100.0
	Total	22	100.0	100.0	

TAHUN 2013

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	0	4	18.2	18.2	18.2
	1	18	81.8	81.8	100.0
	Total	22	100.0	100.0	

TAHUN 2014

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	0	8	36.4	36.4	36.4
	1	14	63.6	63.6	100.0
	Total	22	100.0	100.0	

TAHUN 2015

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	0	6	27.3	27.3	27.3
	1	16	72.7	72.7	100.0
	Total	22	100.0	100.0	

TABEL ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

1 *Financial Distress*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TAHUN 2009	22	-8.3517	6.6723	-.320037	2.5090756
TAHUN 2010	22	-9.4995	20.1805	.301588	4.9314256
TAHUN 2011	22	-2.2230	36.5452	3.2565E0	10.0274318
TAHUN 2012	22	-4.4299	28.2681	1.1863E0	6.2502618
TAHUN 2013	22	-8.4114E3	13.3659	-3.830E2	1.7931725E3
TAHUN 2014	22	-1.1574E3	18.3687	-5.191E1	246.9824830
TAHUN 2015	22	-1.3607E4	8.9046	-6.181E2	2.9011586E3
Valid N (listwise)	22				

2 *Kepemilikan Institusional*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
2009	22	.0416	.4287	.189129	.0910907
2010	22	.0456	.3052	.175086	.0845431
2011	22	.0774	.2751	.176320	.0390918
2012	22	.0368	.3269	.148961	.0725261
2013	22	.0333	.4393	.150272	.1286886
2014	22	.0136	.3814	.125405	.0885649
2015	22	.0254	.2227	.076981	.0558245
Valid N (listwise)	22				

3 *Kepemilikan Manajerial*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TAHUN 2009	22	.0146	.5945	.258893	.1192353
TAHUN 2010	22	.0023	1.6102	.440842	.4113791
TAHUN 2011	22	.0002	.8496	.302183	.2175615
TAHUN 2012	22	.0298	1.4720	.495277	.4349645
TAHUN 2013	22	.0045	.4321	.226874	.1523038
TAHUN 2014	22	.0007	.5610	.234209	.1823293
TAHUN 2015	22	.0317	.7608	.321278	.2377060
Valid N (listwise)	22				

4 Kepemilikan Mayoritas

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TAHUN 2009	22	.0000	.7314	.427506	.1959809
TAHUN 2010	22	.0000	.7364	.412249	.2089284
TAHUN 2011	22	.0000	.7405	.399175	.1959950
TAHUN 2012	22	.0000	.7314	.391615	.2243883
TAHUN 2013	22	.0866	.7314	.366192	.2126751
TAHUN 2014	22	.0760	.8222	.406098	.2284653
TAHUN 2015	22	.0091	.7314	.417279	.2159552
Valid N (listwise)	22				

5 Kinerja Keuangan

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TAHUN 2009	22	-.5792	.8337	-.020039	.2502186
TAHUN 2010	22	-.4859	.6281	.000505	.2001996
TAHUN 2011	22	-.2170	4.2402	.228277	.9156721
TAHUN 2012	22	-3.5556	.5213	-.296081	.9078937
TAHUN 2013	22	-2.1731E3	8.0067	-9.840E1	463.3958666
TAHUN 2014	22	-1.6412	2.3620E3	1.0737E2	503.5777587
TAHUN 2015	22	-1.7835E2	.8677	-8.135E0	38.0191087
Valid N (listwise)	22				

TABEL REGRESI LINEAR BERGANDA

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	kinerjakeuangan, kepemilikanmayoritas, kepemilikaninstitusional, KEPEMILIKAN ASING, kepemilikanmanajerial ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: financialdistress

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.483 ^a	.233	.148	1.32032	1.325

a. Predictors: (Constant), kinerjakeuangan, kepemilikanmayoritas, kepemilikaninstitusional, KEPEMILIKAN ASING, kepemilikanmanajerial

b. Dependent Variable: financialdistress

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	23.874	5	4.775	2.739	.030 ^a
	Residual	78.446	45	1.743		
	Total	102.320	50			

a. Predictors: (Constant), kinerjakeuangan, kepemilikanmayoritas, kepemilikaninstitusional, KEPEMILIKAN ASING, kepemilikanmanajerial

b. Dependent Variable: financialdistress

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.306	.803		.381	.705
	KEPEMILIKAN ASING	.471	.440	.145	1.071	.290
	kepemilikan institusional	-.343	.278	-.164	-1.234	.223
	kepemilikan manajerial	.123	.122	.158	1.013	.316
	kepemilikan mayoritas	.113	.257	.067	.440	.662
	kinerja keuangan	-.376	.124	-.396	-3.021	.004

a. Dependent Variable:

financial distress

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimensi	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions					
				(Constant)	KEPEMILIKAN ASING	kepemilikan situasional	kepemilikan analerial	kepemilikan mayoritas	kinerja keuangan
1	1	4.857	1.000	.00	.01	.00	.01	.01	.01
	2	.517	3.066	.01	.00	.02	.37	.08	.06
	3	.230	4.591	.00	.51	.01	.09	.47	.02
	4	.202	4.907	.00	.24	.01	.37	.29	.36
	5	.156	5.575	.02	.16	.26	.11	.15	.36
	6	.037	11.404	.97	.07	.70	.04	.00	.19

a. Dependent Variable: financialdistress

TABEL UJI NORMALITAS

a. Sebelum Transformasi

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	kinerjakeuangan, kepemilikanmayoritas, kepemilikaninstitusional, KEPEMILIKAN ASING, kepemilikanmanajerial ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: financialdistress

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.369 ^a	.136	.107	1217.077333	1.180

a. Predictors: (Constant), PERSENTASE KINERJA KEUANGAN, PERSENTASE KEPEMILIKAN MAYORITAS, KEPEMILIKAN ASING, PERSENTASE KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PERSENTASE KEPEMILIKAN MANAJERIAL

b. Dependent Variable: PERSENTASE FINANCIAL DISTRESS

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.457E7	5	6913673.861	4.667	.001 ^a
	Residual	2.192E8	148	1481277.233		
	Total	2.538E8	153			

a. Predictors: (Constant), PERSENTASE KINERJA KEUANGAN, PERSENTASE KEPEMILIKAN MAYORITAS, KEPEMILIKAN ASING, PERSENTASE KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PERSENTASE KEPEMILIKAN MANAJERIAL

b. Dependent Variable: PERSENTASE FINANCIAL DISTRESS

Coefficients^a

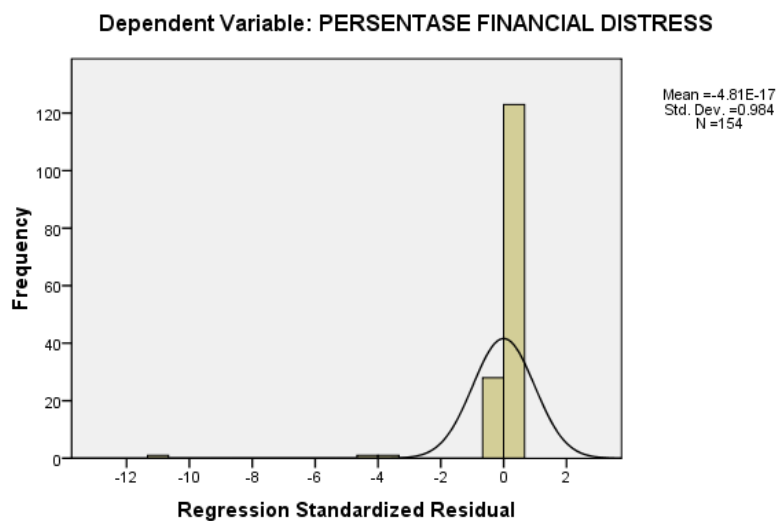
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-294.094	344.526		-.854	.395
PERSENTASE KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL	729.333	1107.408	.051	.659	.511
PERSENTASE KEPEMILIKAN MANAJERIAL	-176.547	376.040	-.039	-.469	.639
KEPEMILIKAN ASING	-180.351	228.098	-.061	-.791	.430
PERSENTASE KEPEMILIKAN MAYORITAS	565.165	526.650	.092	1.073	.285
PERSENTASE KINERJA KEUANGAN	-1.739	.379	-.351	-4.592	.000

a. Dependent Variable: PERSENTASE FINANCIAL DISTRESS

Residuals Statistics^a

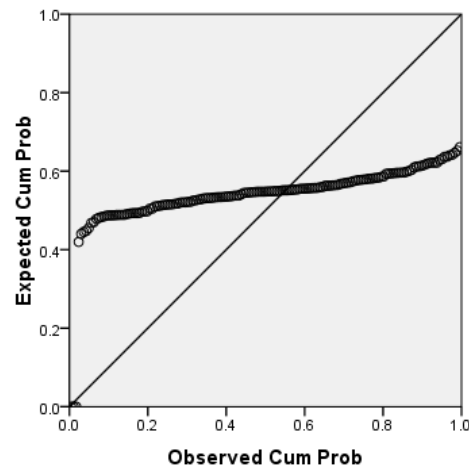
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-4.0413E3	3.84362E3	-1.498E2	475.328365	154
Std. Predicted Value	-8.187	8.401	.000	1.000	154
Standard Error of Predicted Value	116.300	903.632	221.330	93.712	154
Adjusted Predicted Value	-5.3585E2	9.98693E3	-8.786E1	831.272605	154
Residual	-1.2983E4	5.06157E2	.000000	1197.025263	154
Std. Residual	-10.668	.416	.000	.984	154
Stud. Residual	-10.766	.429	-.021	1.092	154
Deleted Residual	-1.3224E4	5.38557E2	-6.194E1	1561.634419	154
Stud. Deleted Residual	-23.046	.428	-.110	2.001	154
Mahal. Distance	.404	83.347	4.968	8.849	154
Cook's Distance	.000	7.703	.076	.683	154
Centered Leverage Value	.003	.545	.032	.058	154

a. Dependent Variable: PERSENTASE FINANCIAL DISTRESS

CHART UJI NORMALITAS**Histogram**

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: PERSENTASE FINANCIAL DISTRESS



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		154
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.19702526E3
Most Extreme Differences	Absolute	.416
	Positive	.339
	Negative	-.416
Kolmogorov-Smirnov Z		5.159
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Setelah Transformasi

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	kinerjakeuangan, kepemilikanmayoritas, kepemilikaninstitusional, KEPEMILIKAN ASING, kepemilikanmanajerial ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: financialdistress

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.483 ^a	.233	.148	1.32032	1.325

a. Predictors: (Constant), kinerjakeuangan, kepemilikanmayoritas, kepemilikaninstitusional, KEPEMILIKAN ASING, kepemilikanmanajerial

b. Dependent Variable: financialdistress

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	23.874	5	4.775	2.739	.030 ^a
	Residual	78.446	45	1.743		
	Total	102.320	50			

a. Predictors: (Constant), kinerjakeuangan, kepemilikanmayoritas, kepemilikaninstitusional, KEPEMILIKAN ASING, kepemilikanmanajerial

b. Dependent Variable: financialdistress

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.306	.803		.381	.705
KEPEMILIKAN ASING	.471	.440	.145	1.071	.290
kepemilikaninstitusional	-.343	.278	-.164	-1.234	.223
kepemilikanmanajerial	.123	.122	.158	1.013	.316
kepemilikanmayoritas	.113	.257	.067	.440	.662
kinerjakeuangan	-.376	.124	-.396	-3.021	.004

a. Dependent Variable:

financialdistress

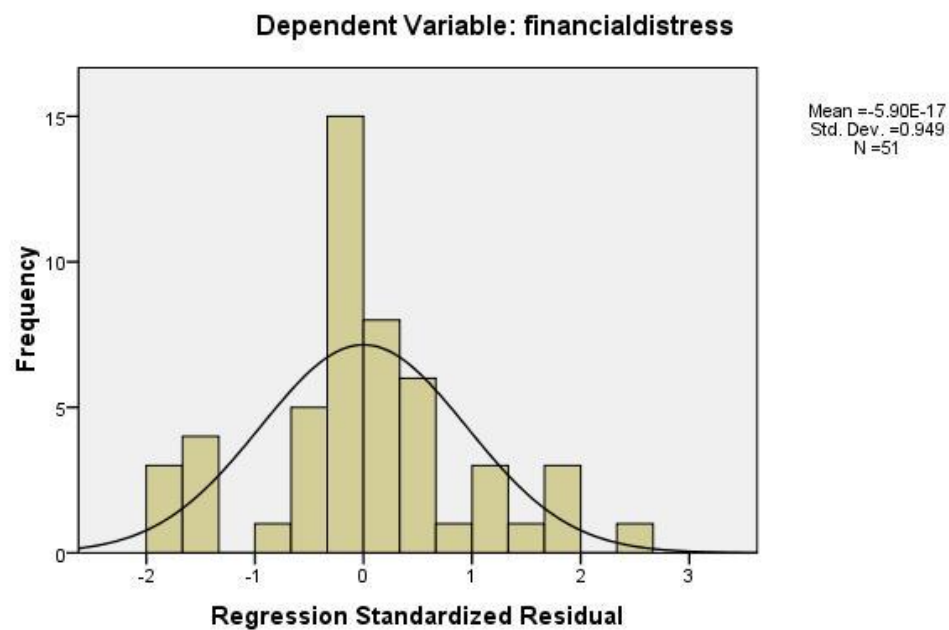
Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-1.7651	1.3184	-.0918	.69100	51
Std. Predicted Value	-2.422	2.041	.000	1.000	51
Standard Error of Predicted Value	.273	.881	.435	.129	51
Adjusted Predicted Value	-2.0981	1.7309	-.1007	.74016	51
Residual	-2.62284	3.14022	.00000	1.25257	51
Std. Residual	-1.987	2.378	.000	.949	51
Stud. Residual	-2.078	2.514	.003	1.015	51
Deleted Residual	-2.86939	3.50754	.00889	1.43902	51
Stud. Deleted Residual	-2.161	2.681	.005	1.044	51
Mahal. Distance	1.154	21.265	4.902	3.892	51
Cook's Distance	.000	.210	.026	.046	51
Centered Leverage Value	.023	.425	.098	.078	51

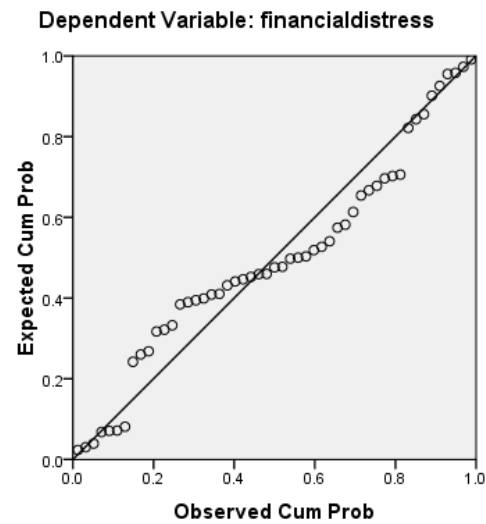
a. Dependent Variable: financialdistress

CHART UJI NORMALITAS

Histogram



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		51
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.2525666
Most Extreme Differences	Absolute	.123
	Positive	.108
	Negative	-.123
Kolmogorov-Smirnov Z		.880
Asymp. Sig. (2-tailed)		.420

a. Test distribution is Normal.

TABEL UJI AUTOKORELASI

a. Sebelum Transformasi

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	kinerjakeuangan, kepemilikanmayoritas, kepemilikaninstitusional, KEPEMILIKAN ASING, kepemilikanmanajerial ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: financialdistress

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.369 ^a	.136	.107	1217.077333	1.180

a. Predictors: (Constant), PERSENTASE KINERJA KEUANGAN, PERSENTASE KEPEMILIKAN MAYORITAS, KEPEMILIKAN ASING, PERSENTASE KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PERSENTASE KEPEMILIKAN MANAJERIAL

b. Dependent Variable: PERSENTASE FINANCIAL DISTRESS

b. Setelah Transformasi

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	kinerjakeuangan, kepemilikanmayoritas, kepemilikaninstitusional, KEPEMILIKAN ASING, kepemilikanmanajerial ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: financialdistress

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.483 ^a	.233	.148	1.32032	1.325

a. Predictors: (Constant), kinerja keuangan, kepemilikan mayoritas, kepemilikan institusional, KEPEMILIKAN ASING, kepemilikan manajerial

b. Dependent Variable: financial distress

TABEL UJI MULTIKOLINEARITAS

a. Sebelum Transformasi

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	kinerjakeuangan, kepemilikanmayoritas, kepemilikaninstitusional, KEPEMILIKAN ASING, kepemilikanmanajerial ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: financialdistress

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.369 ^a	.136	.107	1217.077333	1.180

a. Predictors: (Constant), PERSENTASE KINERJA KEUANGAN, PERSENTASE KEPEMILIKAN MAYORITAS, KEPEMILIKAN ASING, PERSENTASE KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PERSENTASE KEPEMILIKAN MANAJERIAL

b. Dependent Variable: PERSENTASE FINANCIAL DISTRESS

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-294.094	344.526		-.854	.395		
PERSENTASE KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL	729.333	1107.408	.051	.659	.511	.976	1.025
PERSENTASE KEPEMILIKAN MANAJERIAL	176.547	376.040	-.039	-.469	.639	.830	1.205
KEPEMILIKAN ASING	180.351	228.098	-.061	-.791	.430	.978	1.023
PERSENTASE KEPEMILIKAN	565.165	526.650	.092	1.073	.285	.801	1.248

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	kinerjakeuangan, KEPEMILIKAN ASING, kepemilikaninstitusional, kepemilikanmayoritas, kepemilikanmanajerial		Enter

		Sig.
Standard Error of Estimate	Durbin-Watson	.000 ^a
459.80227	1.798	

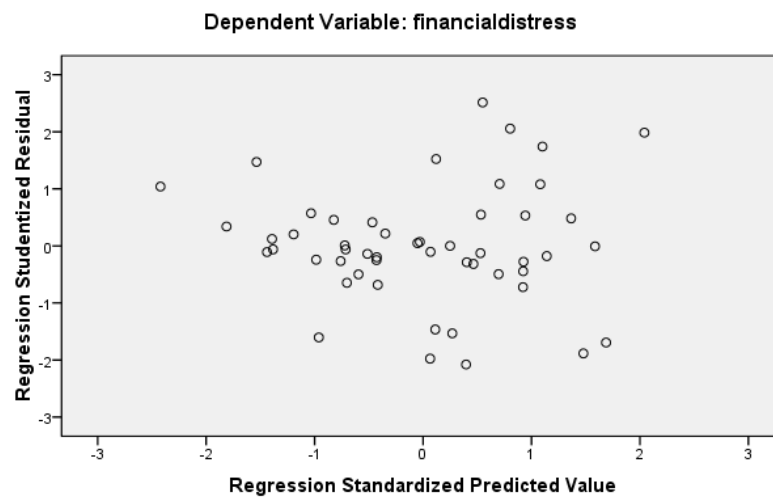
a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: AbsUt

IKAN ASING, emilikanmanajerial

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	446.937	220.970		2.023	.047		
	KEPEMILIKAN ASING	221.432	123.680	.172	1.790	.078	.952	1.051
	kepemilikan institusional	5.569	78.931	.007	.071	.944	.977	1.024
	kepemilikan manajerial	66.252	38.237	.188	1.733	.088	.743	1.345
	kepemilikan mayoritas	-157.153	81.315	-.205	-1.933	.058	.785	1.274
	kinerja keuangan	-166.927	26.599	-.591	-6.276	.000	.991	1.009

a. Dependent Variable: AbsUt

CHART UJI HETEROSKEDASTISITAS**Scatterplot**

KOEFISIEN DETERMINASI (*ADJUSTED R²*)

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	kinerjakeuangan, kepemilikanmayoritas, kepemilikaninstitusional, KEPEMILIKAN ASING, kepemilikanmanajerial ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: financialdistress

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.483 ^a	.233	.148	1.32032	1.325

a. Predictors: (Constant), kinerjakeuangan, kepemilikanmayoritas, kepemilikaninstitusional, KEPEMILIKAN ASING, kepemilikanmanajerial

b. Dependent Variable: financialdistress