



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini peneliti akan menjelaskan mengenai teori yang akan mendasari topik skripsi dan bagaimana kajiannya dengan *corporate governance* dan *financial distress*.

Peneliti juga melampirkan tabel penelitian terdahulu sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan penelitian.

Kerangka pemikiran berisi pola pikir yang menunjukkan hubungan variabel yang akan diteliti yang diperoleh dari konsep-konsep atau teori-teori dari penelitian terdahulu. Pada bagian akhir terdapat hipotesis penelitian, yaitu kesimpulan sementara yang perlu dibuktikan dalam penelitian dan mengacu pada kerangka pemikiran.

A. Landasan Teori

1. Teori Agensi

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan teori yang menjelaskan tentang adanya pemisahan kepentingan antara pemilik perusahaan dan pengelola perusahaan (Bodroastuti, 2009).

Agency relationship menurut Jensen dan Meckling (1976:308):

“Agency relationship as a contract under which one or more person (the principal(s)) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to agent.”

Menurut teori keagenan (*agency theory*), adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan dalam suatu perusahaan dapat menimbulkan permasalahan keagenan (*agency problem*), yaitu munculnya konflik kepentingan antara pemilik atau pemegang saham dengan manajer sebagai pengelola perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) memandang baik *principal* maupun *agent* merupakan pemaksimum kesejahteraan,



sehingga ada kemungkinan besar bahwa *agent* tidak selalu bertindak demi kepentingan *principal*.

Principal mengontrak agen untuk melakukan pengelolaan sumber daya dalam perusahaan. Dengan kata lain *principal* yang menyediakan fasilitas dan dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasional perusahaan. Agen memiliki kewajiban untuk melakukan pengelolaan sumber daya yang ada dimiliki oleh perusahaan. Agen juga memiliki kewajiban untuk mempertanggungjawabkan tugas yang diberikan kepadanya.

Hubungan utama *agency* dalam bisnis adalah mereka (1) antara pemegang saham dan manajer, (2) antara *debtholders* dan pemegang saham. Hubungan ini tidak selalu harmonis. Teori keagenan berkaitan dengan konflik *agency* atau konflik kepentingan antara agen dan investor atau pemilik. Hal ini memiliki implikasi terhadap tata kelola perusahaan dan etika bisnis. Ketika *agency* terjadi cenderung menimbulkan biaya *agency*, yaitu biaya yang dikeluarkan dalam rangka untuk mempertahankan hubungan *agency* yang efektif. Oleh karena itu, teori keagenan telah muncul sebagai model yang dominan dalam literatur ekonomi keuangan dan secara luas dibahas dalam konteks etika bisnis.

Eisenhardt (1989) menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu:

- a. Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*)
- b. Manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*)
- c. Manusia selalu menghindari resiko (*risk adverse*).

Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia kemungkinan besar akan bertindak berdasarkan sifat *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Dengan adanya permasalahan diatas dapat menyebabkan terjadinya asimetri informasi. Asimetri informasi adalah informasi yang tidak seimbang karena perbedaan informasi yang diterima oleh *principal* dan *agent*.

Enhardt (1989) menyatakan permasalahan tersebut adalah

a. *Adverse Selection*

Adverse Selection adalah suatu keadaan dimana *principal* tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh *agent* benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperolehnya, atau terjadi sebagai sebuah kelalaian dalam tugas.

b. *Moral Hazard*

Moral Hazard adalah permasalahan yang akan muncul jika *agent* tidak melaksanakan hal-hal yang disepakati bersama dalam kontrak kerja.

Manajer cenderung memiliki informasi internal perusahaan yang relatif lebih banyak dan mengetahui informasi lebih cepat dibandingkan dengan pihak eksternal.

Kondisi ini memberikan kesempatan kepada manajer dalam menggunakan informasi yang diketahuinya untuk memanipulasi pelaporan keuangan sebagai uaha untuk memaksimalkan kemakmurannya dan menipu atau menyesatkan pemilik atau pemegang saham mengenai kinerja ekonomi perusahaan.

Teori Jensen dan Meckling di kembangkan menurut Scott (2015) yang menyatakan bahwa agen haruslah mengikuti desain kontrak yang dibuat oleh *principal* agar dapat mengikuti standar yang diberikan oleh *principal*. Walaupun pihak agen lebih tertarik untuk mengikuti kemauannya sendiri sehingga dapat terjadi konflik antara agen dan *principal*.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Menurut Ayuningtias (2013), tujuan dipisahkannya pengelolaan dari kepemilikan perusahaan adalah agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin dengan dikelolanya perusahaan oleh tenaga-tenaga professional tersebut. Para agen diberikan keleluasaan dalam menjalankan manajemen perusahaan. Namun dengan adanya keleluasaan tersebut, manajemen perusahaan biasanya sering mengambil keputusan yang bertentangan dengan misi pemegang saham atau pemilik perusahaan.

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan adanya konflik kepentingan dalam hubungan keagenan. Terjadinya konflik kepentingan antara pemilik dan agen dapat menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*). Biaya keagenan terdapat tiga jenis yaitu

a. Biaya Monitoring (*monitoring cost*), merupakan biaya yang dikeluarkan untuk melakukan pengawasan terhadap aktivitas-aktivitas yang dilakukan oleh pihak agen
b. Biaya Bonding (*bonding cost*), merupakan biaya untuk menjamin bahwa agen tidak akan bertindak merugikan *principal*. Dengan kata lain untuk meyakinkan agen bahwa *principal* akan memberikan kompensasi jika agen benar-benar melakukan tindakan tersebut.

c. Biaya Kerugian Residual (*residual loss*), merupakan nilai uang yang ekuivalen dengan pengurangan kemakmuran yang dialami oleh *principal* akibat dari perbedaan kepentingan.

Konsep *Corporate Governance* berkaitan dengan bagaimana para pemilik (pemegang saham) yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka. Yakin bahwa manajer tidak akan melakukan kecurangan-kecurangan yang akan membuat perusahaan menjadi kesulitan keuangan dan merugikan para pemegang saham. Dengan kata lain, dengan penerapan *Corporate Governance* diharapkan dapat berfungsi untuk menekankan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



2. Corporate Governance

a. Definisi Corporate Governance

World bank mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai berikut

“kumpulan hukum, peraturan, dan kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi, yang dapat mendorong kinerja sumber-sumber perusahaan untuk berfungsi secara efisien guna menghasilkan nilai ekonomi jangka Panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan”

Menurut Lembaga *Corporate Governance* yaitu *Finance Committee on Corporate Governance* (FCCG) pengertian *Corporate Governance* adalah

“proses dan struktur yang digunakan untuk mengarahkan dan mengelola bisnis serta aktivitas perusahaan ke arah peningkatan pertumbuhan bisnis dan akuntabilitas perusahaan”

Forum Corporate Governance on Indonesia (FCGI) mendefinisikan *Corporate Governance* adalah

“seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan, serta para pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.”

FCGI menjelaskan bahwa tujuan dari *Corporate Governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik, diharapkan perusahaan dapat akan dinilai baik oleh investor.

Beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *Corporate Governance* intinya adalah mengenai suatu sistem, proses, dan seperangkat aturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan terutama antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan organisasi. *Corporate Governance* dimaksudkan untuk mengatur hubungan-hubungan ini dan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



mencegah terjadinya kesalahan dalam strategi korporasi dan untuk memastikan bahwa kesalahan-kesalahan yang terjadi dapat diperbaiki dengan segera.

b. Konsep Corporate Governance

Menurut IICG (*Indonesian Institute for Corporate Governance*), GCG tersirat secara implisit menyatakan bahwa sebuah perusahaan bukanlah alat untuk mencetak keuntungan bagi pemilik, melainkan sebuah organisasi untuk menciptakan nilai bagi semua pihak yang berkepentingan. Perusahaan juga bukanlah sebuah sekedar mesin yang mengubah input menjadi output, melainkan merupakan Lembaga insani (*Human Institution*) yang mempunyai nilai dan tanggung jawab sosial.

Dengan demikian, jelas bahwa perubahan menuju praktik GCG yang lebih baik haruslah mencakup perubahan pada dimensi teknis (sistem dan struktur) dan aspek psikososial (paradigm, visi, dan nilai-nilai) organisasi. Dalam perubahan dimensi psikososial, peran kepemimpinan sangat penting karena kepemimpinan berperan besar dalam menumbuhkan aspirasi, menanamkan nilai, dan menumbuhkan kesadaran akan tujuan pada anggota perusahaan.

Sedangkan perubahan aspek teknis dalam bidang struktur dan sistem memerlukan kemampuan manajemen yang baik. Yang menjadi perhatian adalah keteraturan dan kelancaran proses dalam organisasi serta ketaatan anggota dalam melaksanakan kebijakan dan sistem yang dirancang untuk melaksanakan prinsip GCG.

c. Prinsip-prinsip mekanisme *Corporate Governance*

Corporate Governance mempunyai 5 prinsip utama yang banyak dikenal orang dengan sebutan TARIF, yaitu *Transparency, Accountability, Responsibility, Independency*, dan *Fairness*.

(1) Prinsip Transparasi

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Kewajiban bagi para pengelola untuk menyampaikan prinsip keterbukaan dalam proses keputusan dan penyampaian informasi. Informasi yang disampaikan harus lengkap, benar, dan tepat waktu. Tidak boleh ada hal-hal tertentu yang dirahasiakan ataupun disembunyikan.

(C) Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

(2) Prinsip Akuntabilitas

Prinsip yang mengatur peran dan tanggung jawab manajemen supaya dapat mempertanggungjawabkan serta mendukung usaha untuk menjamin keseimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham.

(3) Prinsip Responsibilitas

Memastikan bahwa pengelolaan perusahaan sudah dilakukan sesuai dengan peraturan perundang-undangan serta ketentuan yang berlaku.

(4) Prinsip Independensi

Suatu keadaan dimana pengelola perusahaan bersifat profesional, mandiri, dan mampu membuat keputusan yang lebih baik bagi perusahaan. Setiap organ perusahaan akan melaksanakan tugasnya sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip GCG.

(5) Prinsip Kesetaraan

Prinsip agar manajer atau pengelola perusahaan memperlakukan pemangku perusahaan secara adil dan setara, baik pemegang saham minoritas maupun pemegang saham mayoritas.

Apabila prinsip *corporate governance* yang telah disebutkan diatas dijalankan dengan baik, maka hal tersebut akan membawa dampak yang positif bag perusahaan khususnya dalam hal peningkatan kinerja perusahaan.

d. Mekanisme *Good Corporate Governance*

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Mekanisme tata kelola diartikan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya

Ⓒ Sistem tata kelola perusahaan. Berikut ini beberapa mekanisme *Corporate Governance* yang digunakan untuk mengawasi berjalannya sistem tata kelola perusahaan:

(1) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen atau pengelola perusahaan tersebut. Biasanya saham perusahaan dimiliki oleh direksi, komisaris, sekretaris perusahaan atau bahkan karyawan perusahaan tersebut (Mayangsari, 2015). Dengan adanya kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga manajer dapat merasakan manfaat dari keputusan yang diambil.

Dengan keikutsertaan manajer memiliki perusahaan, dapat menyebabkan manajer melakukan tindakan yang akan memaksimalkan nilai perusahaan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

(2) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh badan hukum atau institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, pension, reksadana, bank, dan institusi-institusi lainnya (Bringham dan Houston, 2006 dalam Ayuningtias, 2013:161).

Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme *Good Corporate Governance* yang dipercaya memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring yang efektif, karena tidak mudah diperdaya oleh manipulasi yang dilakukan oleh pihak manajemen.

(3) Komisaris Independen

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Komisaris Independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan komisaris dan direksi lainnya, serta bebas dari hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak secara independen (Fathonah, 2016).

Salah satu manfaat dari komisaris independen adalah untuk melindungi kepentingan pemegang saham minoritas dan pemangku kepentingan lainnya, serta menjaga prinsip kesetaraan (*fairness*). Posisi pengawasan tidak hanya dilakukan oleh komisaris independen saja, tetapi juga oleh direktur independen agar terdapat keseimbangan yang harmonis.

Komisaris Independen berfungsi sebagai kekuatan penyeimbang (*Controveiling*), dengan adanya pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris dan dilakukan juga oleh pihak eksternal diharapkan agar keputusan yang diambil tepat dan menjauhkan perusahaan dari kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan (Triwahyuningtias, 2012).

3. Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)

a. Definisi *Financial Distress*

Financial Distress merupakan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan ataupun likuidasi. Platt dan Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Kondisi *financial distress* ini terlihat dari ketidakmampuan atau tidak tersedianya dana untuk membayar kewajiban saat jatuh tempo (Mayangsari, 2015).

Menurut Platt dan Platt (2002), terdapat kriteria perusahaan yang mengalami *financial distress* yaitu

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(1) Beberapa tahun memperoleh laba bersih negatif

(2) Menghentikan pembayaran dividen

(3) Mengalami restrukturisasi besar

Brigham dan Gapenski (1997) dalam Fachrudin (2008) menjelaskan bahwa ada beberapa definisi kesulitan keuangan sesuai tipenya:

(a) *Economic Failure*

Economic Failure atau kegagalan ekonomi adalah keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya, termasuk *cost of capital*nya. Bisnis ini dapat melanjutkan operasinya sepanjang kreditur mau menyediakan modal dan pemiliknya mau menerima tingkat pengembalian dibawah pasar.

(b) *Business Failure*

Kegagalan bisnis didefinisikan sebagai bisnis yang menghentikan operasi dengan akibat kerugian kepada krediturnya.

(c) *Technical Insolvency*

Sebuah perusahaan dikatakan dalam keadaan *technical insolvency* jika tidak dapat memenuhi kewajiban lancar ketika jatuh tempo. Ketidakmampuan membayar hutang secara teknis menunjukkan kekurangan likuiditas yang sifatnya sementara, yang jika diberi waktu, perusahaan mungkin dapat membayar hutangnya. Di sisi lain, jika *technical insolvency* adalah gejala awal kegagalan ekonomi, ini mungkin menjadi perhentian pertama menuju bencana keuangan (*financial disaster*).

(d) *Insolvency in Bankruptcy*

Sebuah perusahaan dikatakan dalam keadaan *Insolvent in bankruptcy* jika nilai buku hutang melebihi nilai pasar aset. Kondisi ini lebih serius daripada *technical insolvency* karena, umumnya, ini adalah tanda *economic failure*, dan bahkan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



mengarah kepada likuidasi bisnis. Perusahaan yang dalam keadaan *insolvent in bankruptcy* tidak perlu terlibat dalam tuntutan kebangkrutan secara hukum

(b) Legal Bankruptcy

Perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum apabila telah diajukan tuntutan secara resmi dengan undang-undang.

Faktor penyebab Financial Distress

Perusahaan yang mengalami *financial distress* tentunya diakibatkan oleh suatu hal yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Menurut Damodaran (2001) dalam Agusti (2013:24) menyatakan bahwa faktor penyebab *financial distress* dari dalam perusahaan lebih bersifat mikro, faktor-faktor tersebut adalah

(1) Kesulitan arus kas

Terjadi ketika penerimaan pendapatan perusahaan dari hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk menutupi beban-beban usaha yang timbul atas aktivitas operasi perusahaan. Kesulitan arus kas juga disebabkan adanya kesalahan manajemen ketika mengelola aliran kas perusahaan.

(2) Besarnya jumlah hutang

Kebijakan pengambilan hutang perusahaan untuk menutupi biaya operasi perusahaan akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan hutang di masa yang akan datang. Ketika tagihan sudah jatuh tempo dan perusahaan tidak mempunyai dana yang cukup, maka kreditur dapat menyita harta perusahaan untuk menutupi kekurangan tagihan tersebut.

(3) Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun

Jika perusahaan dapat menanggulangi tiga tiga hal diatas, belum tentu perusahaan tersebut dapat terhindar dari *financial distress*. Karena masih terdapat faktor eksternal perusahaan yang dapat menyebabkan *financial distress*.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang



Semua perusahaan di dunia dapat mengalami *financial distress* dan dapat disebabkan karena berbagai macam hal. Lizal (2002) mengelompokkan penyebab penyebab kesulitan keuangan dan menamainya dengan model dasar kebangkrutan. Menurut beliau ada tiga alasan yang memungkinkan mengapa perusahaan mengalami kebangkrutan:

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1) *Neoclassical model*

Dalam model ini, kebangkrutan terjadi apabila alokasi sumber daya tidak tepat.

Kasus ini merupakan kebangkrutan yang terstruktur karena adanya pengaturan aset yang tidak benar.

2) *Financial Model*

Dalam model ini, perusahaan telah memiliki pengaturan aset yang benar namun mengalami kebangkrutan karena memiliki struktur finansial yang tidak tepat.

3) *Corporate Governance Model*

Perusahaan telah memiliki pengaturan aset yang benar dan juga struktur finansial yang baik namun mengalami kebangkrutan karena pengelolaan perusahaan yang buruk. Kebangkrutan ini terjadi karena pihak manajemen tidak efisien dalam menyelesaikan masalah pada perusahaan. Supaya lebih efisien, diperlukan pemecatan pada manajemen.

Dampak *financial distress*

Perusahaan yang mengalami *financial distress* tentu akan mengalami dampak secara langsung maupun tidak langsung. Dampak yang diberikan ini akan memberikan kerugian kepada perusahaan dan pemilik. Menurut Fachrudin (2008), akibat kesulitan keuangan sebagai berikut:



- (1) Resiko biaya kesulitan keuangan mempunyai dampak negatif terhadap nilai perusahaan yang mengoffset nilai pembebasan pajak (*tax relief*) atas peningkatan level hutang
- (2) Jika pun manajer perusahaan menghindarkan likuidasi ketika kesulitan, hubungannya dengan supplier, pelanggan, pekerja, dan kreditor menjadi rusak parah
- (3) *Supplier* penyedia barang dan jasa secara kredit mungkin lebih berhati-hati, atau bahkan menghentikan pasokan sama sekali, jika mereka yakin tidak ada kesempatan peningkatan perusahaan dalam beberapa bulan.
- (4) Pelanggan mungkin mengembangkan hubungan dengan supplier mereka, dan merencanakan sendiri produksi mereka dengan andaian ada keberlanjutan dari hubungan tersebut. Adanya keraguan tentang longevity perusahaan tidak menjamin kontrak yang baik. Pelanggan umumnya menginginkan jaminan bahwa perusahaan cukup stabil untuk menepati janji.
- (5) Situasi kesulitan keuangan mungkin juga membuat pekerja kurang termotivasi jika mereka merasa semakin gelisah dalam bekerja dan prospek untuk maju sangat sedikit. Staf terbaik akan bersiap pindah posisi ke perusahaan yang lebih aman.
- (6) Bank dan pemberi pinjaman lain akan cenderung melihat dengan *prejudiced eye* (mengambil tindakan berjaga-jaga dan ini dapat berlanjut selama beberapa tahun setelah krisis berlalu) atas pinjaman lanjutan yang diajukan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Instititut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



4. Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Gitman dan Zutter (2012) mengatakan bahwa profitabilitas adalah pengukur yang memungkinkan untuk mengevaluasi keuntungan perusahaan selibungan dengan tingkat penjualan, tingkat aset atau investasi perusahaan. Jika tingkat profitabilitas perusahaan semakin tinggi maka kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan semakin kecil (Orchid, 2014). Menurut Wahyu (2009) profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memperoleh laba yang besar.

Pengukuran rasio profitabilitas suatu perusahaan perlu dilakukan. Hal ini dikarenakan untuk mengetahui kinerja perusahaan dalam menggunakan aset perusahaan dalam menghasilkan laba sudah maksimal atau tidak. Menurut Gitman dan Zutter (2012), pengukuran profitabilitas dapat diukur dengan enam cara yaitu :

a. Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Marjin Laba Kotor adalah ukuran presentase sisa penjualan sesudah perusahaan membayar harga pokok penjualan. Semakin tinggi marjin laba kotor, maka semakin baik. Marjin Laba Kotor dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profits}}{\text{Sales}} = \frac{\text{Sales} - \text{Cost Of Goods Sold}}{\text{Sales}}$$

b. Marjin Laba Operasi (*Operating Ratio*)

Marjin Laba Operasi adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah perusahaan membayar semua biaya dan pengeluaran lain selain bunga dan pajak, atau laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan. Marjin

Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



laba operasi mengukur laba yang dihasilkan murni dari operasi perusahaan.

Margin laba operasi dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Operating Profits}}{\text{Sales}}$$

c. Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Margin Laba Bersih adalah ukuran persentase dari setiap sisa penjualan sesudah perusahaan membayar semua biaya. Margin laba bersih dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earnings available for common stockholders}}{\text{Sales}}$$

d. Pendapatan per Saham/*Earning Per Share* (EPS)

EPS menunjukkan jumlah uang yang dihasilkan dari setiap lembar saham biasa. EPS dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Earnings available for common stockholders}}{\text{Number of shares of common stock outstanding}}$$

e. *Return on Asset* (ROA)

Return on Asset adalah keseluruhan keefektifan manajemen dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang tersedia. ROA yang tinggi semakin tinggi mengartikan semakin baik kinerja yang dilakukan. Perhitungan ROA dihitung menggunakan rumus :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earnings available for common stockholders}}{\text{Total Assets}}$$

f. *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity adalah ukuran yang diperoleh pemilik saham (baik pemegang saham preferen dan saham biasa) atas investasi yang dilakukan di perusahaan. Semakin tinggi ROE yang dihasilkan, maka semakin baik kinerja yang ditunjukkan. ROE dihitung dengan menggunakan rumus:

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



$$ROE = \frac{\text{Earnings available for common stockholders}}{\text{Common stock equity}}$$

© Hak cipta milik IBIKKG

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang telah dilakukan sebelumnya memberikan gambaran unik dan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dimaksud adalah

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Kesimpulan
1	Mas'ud dan Reva Maymi Rengga, 2012	Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<i>Financial Distress</i> , Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Arus Kas	Likuiditas, DER tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , Arus kas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
2	Ayuningtias, 2013	Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, <i>Board Composition</i> , dan <i>Agency Cost</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i> , Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, <i>Blockholder</i> , <i>Board of Commissioner</i> , <i>Independent Board</i>	Variabel Kepemilikan Institusional, <i>Blockholder ownership</i> , dan <i>Board of Commissioner size</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan variabel lainnya tidak memiliki pengaruh.
3	Indra Hastuti, 2014	Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Karakteristik Perusahaan terhadap Kemungkinan Kesulitan Keuangan	<i>Financial Distress</i> , Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Leverage, Rasio aktivitas, Ukuran Perusahaan	Variabel kepemilikan manajerial, likuiditas, rasio aktivitas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan variabel lainnya tidak memiliki pengaruh
4	Orchid Gobenvy, 2014	Pengaruh Profitabilitas, <i>Financial Leverage</i>	<i>Financial Distress</i> , profitabilitas,	Variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap

Institit Bistis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p>5</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>© Hak cipta milik IBI Kwik Kian Gie (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>	<p>dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011</p>	<p><i>Financial Leverage</i>, dan ukuran perusahaan</p>	<p><i>Financial Distress</i>, sedangkan <i>Financial Leverage</i> memiliki pengaruh signifikan</p>
<p>6</p>	<p>Gusti Agung Ayu Pritha dan Ketut Ely Aryani Merkusiwati, 2015</p>	<p>Pengaruh <i>Corporate Governance</i>, <i>Financial Indicators</i>, dan Ukuran Perusahaan pada <i>Financial Distress</i></p>	<p><i>Financial Distress</i>, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Dewan Direksi, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan</p>	<p>Variabel Kepemilikan Institusional dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>, sedangkan lainnya tidak berpengaruh</p>
<p>6</p>	<p>Andina Nur Athonah, 2016</p>	<p>Pengaruh Penerapan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap <i>Financial Distress</i></p>	<p><i>Financial Distress</i>, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit</p>	<p>Komposisi dewan komisaris independen dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>, sedangkan kepemilikan manajerial dan komite audit berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i></p>
<p>7</p>	<p>Jeffrey Hanafi dan Ririn Reliastiti, 2016</p>	<p>Peran Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> dalam Mencegah Perusahaan Mengalami <i>Financial Distress</i></p>	<p><i>Financial Distress</i>, dewan direksi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen</p>	<p>Ukuran dewan direksi dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>, kepemilikan institusional tidak berpengaruh sedangkan proporsi komisaris independen belum dapat ditarik kesimpulan</p>

1. Ditarung mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



C. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan Institusional merupakan salah satu mekanisme *Corporate Governance* yang dipercaya mempunyai kemampuan mengendalikan manajemen dalam proses kontrol. Kepemilikan Institusional akan mendorong tingkat pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham oleh pihak institusi yang mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung keberadaan manajemen (Ayuningtias, 2013:159).

Semakin tinggi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusional maka kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan akan menurun. Hal itu sesuai dengan hasil penelitian Ayuningtias, 2013 bahwa kepemilikan yang dimiliki oleh pihak institusional memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan Manajerial diyakini mampu mempengaruhi *financial distress*. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka akan semakin tinggi tingkat keterlibatan manajer dalam mengambil keputusan serta mengurangi kecenderungan manajer untuk bersifat oportunistik, karena manajer akan merasakan manfaat langsung seiring dengan meningkatnya nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial akan mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Penelitian Hanafi (2016) mengatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Artinya semakin banyak kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen maka kemungkinan terjadinya *financial distress* akan menjadi semakin kecil.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta dimiliki IBI BIKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



3. Pengaruh Ukuran Komisaris Independen terhadap *Financial Distress*

Ⓒ Komisaris Independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen ataupun pihak lainnya sehingga tidak mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen. Sebagai komisaris independen, mereka memiliki fungsi dan kedudukan mewakili kepentingan pemegang saham independen (Fathonah, 2016). Komisaris independen merupakan mekanisme *corporate governance* yang mampu mengurangi masalah dalam teori agensi. Dengan adanya komisaris independen diharapkan mampu mengurangi asimetri informasi antara *principal* dan *agent* yang mampu menimbulkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan.

Penelitian Fathonah (2016) mengatakan bahwa proporsi komisaris independen memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Artinya bahwa semakin banyak jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan maka akan mengurangi resiko terjadinya *financial distress*. Hal ini disebabkan karena pelaksanaan operasional manajemen perusahaan lebih mendapat pengawasan dari pihak independen.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi berarti memiliki laba yang besar. Yang berarti perusahaan memiliki kemungkinan lebih kecil untuk mengalami *financial distress* (Masud dan Srengga, 2012).

Orchid (2014) mengatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap *financial distress*. Profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan laba. Apabila profitabilitas perusahaan negatif, maka menunjukkan adanya ketidakefektivan penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan laba bersih sehingga dapat menimbulkan *financial distress*.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Milik IBI IKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

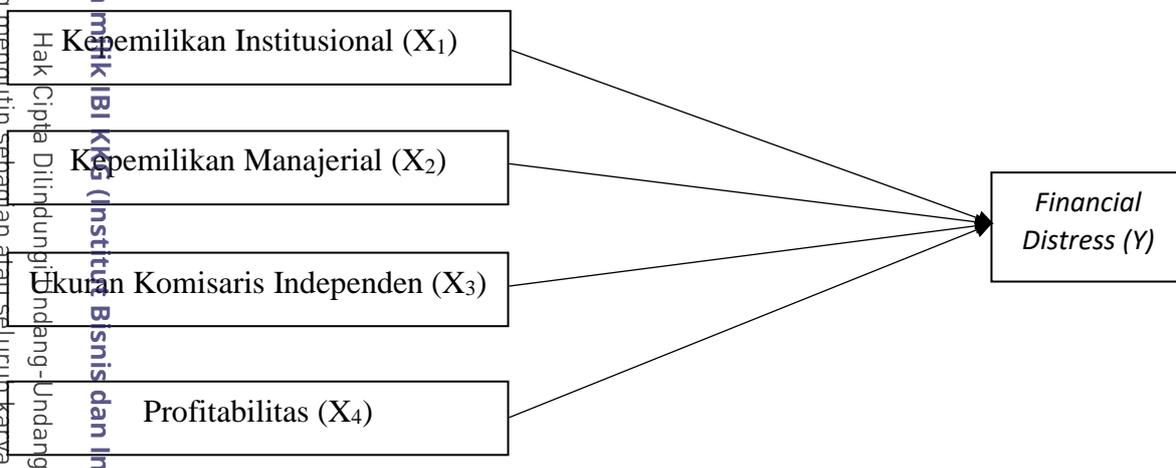
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



D. Hipotesis Penelitian

- H₁ : Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.
- H₂ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.
- H₃ : Ukuran Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.
- H₄ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.