



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Di dalam bab ini akan dibahas mengenai landasan teoritis, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis. Landasan teoritis berisikan teori-teori yang relevan untuk mendukung pembahasan dan analisis penelitian yang dilakukan.

Selain itu, pada bab ini juga membahas beberapa penelitian terdahulu yang berisi hasil-hasil penelitian terdahulu yang memiliki keterkaitan dengan penelitian yang akan dilakukan dan kerangka pemikiran yang merupakan pola pikir yang menunjukkan hubungan variabel yang akan diteliti. Pada bagian akhir bab akan dibuat hipotesis-hipotesis yang akan diujikan berdasarkan dengan teori yang dijelaskan di kerangka pemikiran.

A. Landasan Teoritis

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan teori yang menjelaskan tentang hubungan antara dua pihak dimana salah satu pihak menjadi *agent* (manajemen suatu usaha) dan pihak lainnya sebagai *principal* (pemilik usaha). Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan teori agensi sebagai berikut :

“a contract under which one or more persons (the principal(s)) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent. If both parties to the relationship are utility maximizers there is good reason to believe that the agent will not always act in the best interests of the principal.”

Jensen dan Meckling menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah kontrak antara manajer (agen) dengan pemegang saham (*principal*) yang memberikan wewenang kepada pihak manajemen untuk mengambil keputusan di dalam menjalankan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen sebagai agen



secara aktif mengelola perusahaan sementara para pemegang saham (*principal*) hanya bertindak sebagai penyedia dana dan sarana bagi perusahaan. Kontrak dikatakan efisien apabila pihak yang berkontrak (agen) melaksanakan apa yang dijanjikan dalam kontrak dan prinsipal mendapatkan hasil yang paling optimal (Suwardjono, 2005:485). Para pemegang saham (*principal*) akan menerima laporan secara periodik dari pihak manajemen sebagai laporan untuk mempertanggungjawabkan usaha yang dilakukan oleh pihak manajemen (agen).

Eisenhardt (1989) menggunakan asumsi tiga sifat dasar manusia untuk menjelaskan teori agensi yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self-interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded personality*), dan (3) manusia selalu menghindari risiko (*risk aversion*). Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut maka pihak agen kemungkinan besar akan bertindak berdasarkan sifat oportunistik, yaitu memaksimalkan kepentingan pribadinya. Hal inilah yang dapat mendorong adanya perbedaan kepentingan antara pihak agen dengan pihak *principal* yang akan memicu timbulnya masalah keagenan (Jensen & Meckling, 1976).

Konflik yang timbul antara pemilik, karyawan, dan manajer perusahaan di mana ada kecenderungan manajer lebih mementingkan tujuan individu dibandingkan dengan tujuan perusahaan disebut dengan *agency problem*. Konflik keagenan dapat timbul dengan asumsi bahwa terdapat dua belah pihak yaitu agen dan *principal* dengan latar belakang yang sama, namun salah satu pihak (agen) memiliki perilaku yang menyimpang (oportunis) dengan memanfaatkan wewenang yang dimiliki. Salah satu penyebab *agency problem* adalah adanya asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan ketidakseimbangan informasi yang disebabkan karena adanya distribusi informasi yang tidak sama antara *principal* dengan agen. Sebagai

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



pengelola perusahaan, pihak agen perusahaan tentu akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik sehingga ada kemungkinan besar bahwa agen tidak selalu bertindak sesuai keinginan prinsipal demi kepentingan terbaik untuk perusahaan (Jensen & Meckling, 1976).

Dengan adanya permasalahan tersebut dapat menyebabkan pendistribusian informasi yang tidak sama antara *principal* dengan agen yang akibatnya sulitnya pengawasan dari *principal* kepada agen serta melakukan kontrol terhadap tindakan-tindakan agen. Ada dua tipe permasalahan asimetri informasi menurut Scott (2015:137) menyatakan permasalahan tersebut adalah :

- a. *Moral hazard*, yaitu permasalahan muncul jika agen tidak melaksanakan hal-hal yang telah disepakati bersama dalam kontrak.
- b. *Adverse selection*, yaitu suatu keadaan dimana *principal* tidak dapat mengetahui apakah keputusan yang diambil oleh agen benar-benar didasarkan atas informasi yang diperolehnya, atau sebuah kelalaian dalam tugas.

Adanya konflik antara *agent* dengan *principal* akan memicu timbulnya biaya keagenan (*agency cost*). Pihak agen bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. Jensen & Meckling (1976) membagi biaya keagenan ke dalam tiga jenis yaitu :

- a. Biaya monitoring (*monitoring cost*), merupakan biaya-biaya yang dikeluarkan oleh pemilik untuk melakukan pengawasan terhadap aktivitas-aktivitas yang dilakukan oleh agen.

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



- b. Biaya bonding (*bonding cost*), merupakan biaya yang harus ditanggung agen untuk menetapkan dan mematuhi mekanisme yang menjamin bahwa agen akan bertindak untuk kepentingan *principal*.
- c. Biaya kerugian residual (*residual loss*), merupakan biaya yang timbul karena berkurangnya kemakmuran pemilik dari perbedaan keputusan antara *principal* dan agen.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Penerapan *Corporate Governance* yang didasarkan pada teori keagenan diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah diinvestasikan. *Corporate governance* berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan dan tidak akan mencuri atau menggelapkan dana serta berkaitan dengan bagaimana investor dapat mengontrol manajer. Dengan kata lain, *corporate governance* diharapkan berfungsi untuk menekankan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*) dan juga sebagai *monitoring* yang bertujuan untuk menyelaraskan berbagai kepentingan.

2. Financial Distress

a. Definisi *Financial Distress*

Financial distress adalah suatu kondisi yang menggambarkan keadaan perusahaan yang sedang tidak sehat atau kritis. Kondisi *financial distress* terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan atau kegagalan. Kebangkrutan diartikan sebagai suatu keadaan dimana perusahaan gagal untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya kepada debitor karena mengalami kekurangan atau ketidakcukupan dana untuk melanjutkan usahanya (Wijaya, 2015)

Michael (1991) mendefinisikan *financial distress* sebagai arus kas yang negatif. Sedangkan menurut Platt & Platt (2006) *financial distress* merupakan

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.



tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Ada beberapa kategori yang ditemukan oleh beberapa penelitian yang mengindikasikan bahwa suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Elloumi & Gueyié (2001) mengategorikan suatu perusahaan sedang mengalami *financial distress* jika perusahaan tersebut selama dua tahun berturut-turut mempunyai laba bersih negatif. Baldin, *et al* (1983) menyatakan bahwa suatu perusahaan mengalami *financial distress* apabila perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya dengan dilanggarnya persyaratan hutang (*debt covenants*) disertai penghapusan atau pengurangan pembiayaan dividen. Penelitian lain dilakukan oleh Wruck (1990) menyatakan bahwa perusahaan mengalami *financial distress* apabila terjadi permasalahan ekonomi, penurunan kinerja, dan manajemen yang buruk.

Menurut Lennox (1999), kebangkrutan biasanya diawali dengan terjadinya *moment* gagal bayar. Hal ini disebabkan semakin besar jumlah hutang, semakin tinggi probabilitas *financial distress*. Perusahaan dengan banyak kreditur akan semakin cepat bergerak ke arah *financial distress* dibanding perusahaan dengan kreditur tunggal. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, maka akan berisiko terjadinya kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat hutang lebih besar daripada asset yang dimiliki. Apabila kondisi ini tidak ditangani, potensi terjadinya *financial distress* akan semakin besar.

b. Faktor Penyebab *Financial Distress*

Financial distress dapat timbul karena adanya pengaruh dari dalam perusahaan sendiri maupun dari luar perusahaan. Damodaran (2006) menyatakan

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



bahwa faktor penyebab *financial distress* dari dalam perusahaan lebih bersifat mikro. Faktor-faktor tersebut antara lain:

(1) Kesulitan arus kas

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

(2) Besarnya jumlah hutang

Kebijakan pengambilan hutang perusahaan untuk menutupi biaya yang timbul akibat operasi perusahaan akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan hutang di masa depan. Ketika hutang tersebut jatuh tempo dan perusahaan tidak mempunyai cukup dana untuk melunasi semua tagihan yang ada maka kemungkinan yang dilakukan oleh kreditur adalah mengadakan penyitaan harta perusahaan untuk menutupi kekurangan pembayaran tagihan tersebut.

(3) Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun

Kerugian operasional perusahaan menimbulkan arus kas negatif dalam perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena beban operasional lebih besar dari pendapatan yang diterima perusahaan.

Sedangkan faktor eksternal perusahaan yang menyebabkan *financial distress* lebih berupa hal yang lebih bersifat makro, dan cakupannya lebih luas. Faktor eksternal dapat berupa kebijakan pemerintah yang dapat menambah beban usaha yang di tanggung perusahaan, misalnya tarif



pajak yang meningkat yang dapat menambah beban perusahaan. Selain itu masih ada kebijakan suku bunga pinjaman yang meningkat, menyebabkan beban bunga yang ditanggung perusahaan meningkat.

Selain faktor mikro atau internal, ada juga faktor eksternal yang dapat menyebabkan *financial distress*. Faktor eksternal perusahaan bersifat makro sehingga lebih sulit untuk dikendalikan oleh manajemen. Faktor eksternal yang dapat mempengaruhi *financial distress* antara lain kebijakan pemerintah yang dapat menambah beban usaha yang ditanggung perusahaan, kebijakan suku bunga pinjaman yang meningkat, dan beban bunga yang ditanggung perusahaan meningkat.

c. Dampak *Financial Distress*

Salah satu dampak *financial distress* adalah dapat membawa perusahaan mengalami kesulitan dalam membayarkan kewajiban yang ditanggung. Menurut Anggarini (2010), perusahaan yang mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan) akan menghadapi kondisi:

- (1) Tidak mampu memenuhi jadwal atau kegagalan pembayaran kembali hutang yang sudah jatuh tempo kepada kreditor.
- (2) Perusahaan dalam kondisi tidak *solvable*.

Menurut Gitman (2012) ada tiga hal yang paling terlihat ketika perusahaan mengalami *financial distress*, yaitu:

(1) Kegagalan bisnis

Kegagalan bisnis dapat diartikan sebagai:

- (a) Suatu keadaan dimana *realized rate of retrun* dari modal yang diinvestasikan secara signifikan terus menerus lebih kecil dari rasio pengembalian pada investasi sejenis.

C 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.



- (b) Suatu keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi biaya perusahaan.
- (c) Perusahaan diklasifikasikan kepada *failure*, perusahaan mengalami kerugian operasional selama beberapa tahun atau memiliki *return* yang lebih kecil dari pada biaya modal.

(2) Kinerja yang buruk, dapat diartikan sebagai:

- (a) Kinerja yang buruk secara teknik, timbul apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran hutangnya pada saat jatuh tempo
 - (b) Kinerja akuntansi yang buruk, perusahaan memiliki *negative networth*, secara akuntansi memiliki kinerja buruk, hal ini terjadi apabila nilai buku dari kewajiban perusahaan melebihi nilai buku dari total harta perusahaan tersebut.
- (3) Kesulitan keuangan yang mengakibatkan perusahaan memiliki nilai pasiva perusahaan lebih besar dari nilai wajar harta perusahaan.

© 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.

3. Mekanisme *Corporate Governance*

a. Definisi *Corporate Governance*

Terdapat berbagai definisi yang dikemukakan oleh para ahli maupun lembaga-lembaga yang sangat concern pada isu ini. Menurut Tjager, *et al*, (2003:28-29) *corporate governance* merupakan sebuah sistem yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan demi tercapainya tujuan organisasi. *Corporate Governance* bertujuan untuk mengatur hubungan tersebut dan mencegah terjadinya kesalahan-kesalahan yang signifikan dan memastikan bahwa kesalahan tersebut segera diperbaiki (Tjager, *et al*, 2003:28-29). Sedangkan definisi lain *corporate governance* merupakan seperangkat peraturan



yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus/pengelola perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan baik internal maupun eksternal lainnya mengenai hak-hak dan kewajiban mereka, atau sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan (FCGI, 2003). Sementara itu Cadbury Committee (1992) mengemukakan bahwa *corporate governance* diartikan sebagai sistem yang berfungsi untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

Dari beberapa definisi yang dikemukakan di atas dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* itu adalah suatu sistem yang dibangun untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan sehingga tercipta tata hubungan yang baik, adil dan transparan di antara berbagai pihak yang terkait dan memiliki kepentingan (*stakeholder*) dalam perusahaan. Pihak-pihak terkait dimaksud terdiri atas pihak internal yang bertugas mengelola perusahaan dan pihak eksternal yang meliputi pemegang saham, kreditur dan lain-lain. Idealnya pihak internal yang mungkin terdiri dari direktur, para pekerja dan manajemen akan menerima gaji dan imbalan lainnya dalam jumlah yang wajar; sementara para pemegang saham seharusnya menerima pengembalian (*return*) atas modal yang mereka investasikan. Kreditur akan memperoleh pelunasan atas pinjaman yang mereka berikan beserta bunganya; begitu juga halnya dengan pelanggan, mereka akan dapat memperoleh barang ataupun jasa yang ditawarkan perusahaan dengan harga yang wajar dan sebanding.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

b. Manfaat *Good Corporate Governance*

Dengan penerapan *corporate governance*, tidak hanya kepentingan para investor saja yang dilindungi, melainkan juga akan dapat mendatangkan banyak

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.



manfaat dan keuntungan bagi perusahaan terkait dan juga pihak-pihak lain yang mempunyai hubungan langsung maupun tidak langsung dengan perusahaan.

Berbagai keuntungan yang diperoleh dengan penerapan *corporate governance* dapat disebut antara lain (Azhar Maksum, 2005:8-10):

- (1) Dengan penerapan *good corporate governance* proses pengambilan keputusan akan berlangsung secara lebih baik sehingga akan menghasilkan keputusan yang optimal, dapat meningkatkan efisiensi serta terciptanya budaya kerja yang lebih sehat. Ketiga hal ini jelas akan sangat berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, sehingga kinerja perusahaan akan mengalami peningkatan.
- (2) *Good corporate governance* akan memungkinkan dihindarinya atau sekurang-kurangnya dapat diminimalkannya tindakan penyalahgunaan wewenang oleh pihak direksi dalam pengelolaan perusahaan. Hal ini tentu akan menekan kemungkinan kerugian bagi perusahaan maupun pihak berkepentingan lainnya sebagai akibat tindakan tersebut. Penerapan prinsip-prinsip *corporate governance* yang konsisten akan menghalangi kemungkinan dilakukannya rekayasa.
- (3) Kinerja (*earnings management*) yang mengakibatkan nilai fundamental perusahaan tidak tergambar dalam laporan keuangannya. Nilai perusahaan di mata investor akan meningkat sebagai akibat dari meningkatnya kepercayaan mereka kepada pengelolaan perusahaan tempat mereka berinvestasi. Peningkatan kepercayaan investor kepada perusahaan akan dapat memudahkan perusahaan mengakses tambahan dana yang diperlukan untuk berbagai keperluan perusahaan, terutama untuk tujuan ekspansi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh McKinsey & Company (2002) membuktikan

© Hak cipta milik IBI KKG (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 mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



bahwa lebih dari 70% investor institusional bersedia membayar lebih (mencapai 26 – 30% lebih mahal) saham perusahaan yang menerapkan *corporate governance* dengan baik dibandingkan dengan perusahaan yang penerapannya meragukan.

- (4) Bagi para pemegang saham, dengan peningkatan kinerja sebagaimana disebut pada poin a, dengan sendirinya juga akan menaikkan nilai saham mereka dan juga nilai dividen yang akan mereka terima. Bagi negara, hal ini juga akan menaikkan jumlah pajak yang akan dibayarkan oleh perusahaan yang berarti akan terjadi peningkatan penerimaan negara dari sektor pajak. Apalagi bila perusahaan yang bersangkutan berbentuk perusahaan BUMN, maka peningkatan kinerja tadi juga akan dapat meningkatkan penerimaan negara dari pembagian laba BUMN.
- (5) Karena dalam praktik *good corporate governance* karyawan ditempatkan sebagai salah satu stakeholder yang seharusnya dikelola dengan baik oleh perusahaan, maka motivasi dan kepuasan kerja karyawan juga diperkirakan akan meningkat. Peningkatan ini dalam tahapan selanjutnya tentu akan dapat pula meningkatkan produktivitas dan rasa memiliki (*sense of belonging*) terhadap perusahaan.
- (6) Dengan baiknya pelaksanaan *corporate governance*, maka tingkat kepercayaan para stakeholders kepada perusahaan akan meningkat sehingga citra positif perusahaan akan naik. Hal ini tentu saja akan dapat menekan biaya (*cost*) yang timbul sebagai akibat tuntutan para stakeholders kepada perusahaan.
- (7) Penerapan *corporate governance* yang konsisten juga akan meningkatkan kualitas laporan keuangan perusahaan. Manajemen akan cenderung untuk

© Hak cipta milik IBI KKG (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 mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



tidak melakukan rekayasa terhadap laporan keuangan, karena adanya kewajiban untuk mematuhi berbagai aturan dan prinsip akuntansi yang berlaku dan penyajian informasi secara transparan.

Dengan berbagai manfaat dan keuntungan yang dapat diberikan oleh penerapan *good corporate governance* sebagaimana disebutkan di atas, wajar kiranya semua *stakeholders* terutama para pelaku usaha di Indonesia menyadari betapa pentingnya konsep ini bagi pemulihan kondisi usaha dan sekaligus tentunya pemulihan kondisi ekonomi kita secara nasional. Meskipun telah banyak upaya ke arah itu yang dilakukan, baik oleh pihak pemerintah sendiri, organisasi-organisasi NGOs serta para pelaku usaha, namun amat disayangkan hingga saat ini penerapan konsep *corporate governance* itu masih hanya sebatas mengikuti trend yang berkembang dan guna menunjukkan kepatuhan (conformance) atas ketentuan yang ditetapkan oleh berbagai institusi pemberi dana dan pemerintah. Seharusnya para pelaku usaha memandang dan menyadari bahwa *good corporate governance* merupakan suatu kebutuhan yang harus dipenuhi agar mereka dapat mencapai pertumbuhan yang berkualitas dan berkesinambungan.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

c. Unsur Penting *Corporate Governance*

Ada empat unsur penting dalam *corporate governance* sebagaimana yang diuraikan oleh OECD (*Organization for Economic Corporation and Development*) yang terdapat dalam (Tjager et al., 2003:49-52), yaitu:

(1) Keadilan (*Fairness*)

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.



Menjamin perlindungan hak-hak para pemegang saham, termasuk hak-hak pemegang saham minoritas dan para pemegang saham asing, serta menjamin terlaksananya komitmen dengan para investor.

(2) *Transparan (Transparency)*

Mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, serta jelas, dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan, dan kepemilikan perusahaan.

(3) *Akuntabilitas (Accountability)*

Menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh Dewan Komisaris.

(4) *Pertanggungjawaban (Responsibility)*

Memastikan dipatuhinya peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai cerminan dipatuhinya nilai-nilai sosial.

d. Prinsip-Prinsip *Good Corporate Governance*

Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) pada tahun 1999 telah menerbitkan dan mempublikasikan *OECD Principles of Corporate Governance*. Prinsip-prinsip tersebut ditujukan untuk membantu para negara anggotanya maupun negara lain berkenaan dengan upaya-upaya untuk mengevaluasi dan meningkatkan rerangka kerja hukum, institusional, dan regulatori *corporate governance* dan memberikan pedoman dan saran-saran untuk pasar modal, investor, perusahaan, dan pihak-pihak lain yang memiliki peran dalam pengembangan *good corporate governance*.

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



Prinsip-prinsip *corporate governance* yang dikemukakan oleh OECD ada

lima. Kelima prinsip tersebut adalah:

(1) Hak-hak pemegang saham.

Kerangka kerja *corporate governance* harus melindungi hak-hak pemegang saham. Hak-hak tersebut meliputi hak-hak dasar pemegang saham, yaitu hak untuk:

- (a) Menjamin keamanan metode pendaftaran kepemilikan;
- (b) Mengalihkan atau memindahkan saham yang dimilikinya;
- (c) Memperoleh informasi yang relevan tentang perusahaan secara berkala dan teratur;
- (d) Ikut berperan dan memberikan suara dalam RUPS;
- (e) Memilih anggota dewan komisaris perusahaan;
- (f) Memperoleh pembagian keuntungan perusahaan

(2) Perlakuan yang adil kepada pemegang saham.

Kerangka kerja *corporate governance* harus meyakinkan adanya kesetaraan perlakuan kepada seluruh pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas dan asing. Seluruh pemegang saham harus memiliki kesempatan untuk mendapatkan perbaikan yang efektif atas penyimpangan, dari hak-hak mereka.

(3) Peranan *stakeholders* dalam *corporate governance*.

Kerangka kerja *corporate governance* harus mengakui hak-hak *stakeholders* seperti yang ditentukan oleh hukum dan mendorong kerja sama yang aktif antara perusahaan dan *stakeholders* dalam penciptaan kesejahteraan, dan kemampuan untuk mempertahankan perusahaan yang sehat secara finansial



(4) Pengungkapan dan Transparansi.

Kerangka kerja *corporate governance* harus meyakinkan bahwa pengungkapan yang tepat waktu dan akurat telah dilakukan atas seluruh hal-hal yang material berkenaan dengan perusahaan, termasuk situasi keuangan, kinerja, kepemilikan, dan ketaatan perusahaan (*governance of the company*).

(5) Akuntabilitas dewan (direksi)

Kerangka kerja *corporate governance* harus meyakinkan pedoman strategik perusahaan. pemantauan yang efektif pada manajemen oleh dewan. dan akuntabilitas dewan terhadap perusahaan dan pemegang saham.

4. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak internal perusahaan yaitu manajemen. Menurut Tjager, *et al* (2003), adanya saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dapat menjadi suatu solusi atas permasalahan keagenan yang terjadi antara agen dengan prinsipal dengan menyelaraskan kepentingan-kepentingan manajer dengan pemegang saham.

Kepemilikan saham oleh manajer dalam perusahaan membuat manajer mempunyai fungsi ganda, yaitu sebagai pemilik perusahaan sekaligus sebagai pengelola perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial sebagai salah satu bagian dalam mekanisme tata kelola perusahaan yang efektif dinilai dapat menjadi sarana *monitoring* yang dapat membawa pada kualitas pelaporan yang lebih baik (Chandra, 2016). Hal ini dikarenakan pemilik yang biasanya bertindak sebagai pengawas pengelolaan perusahaan ikut terjun dalam kegiatan pengelolaan hingga proses pembuatan laporan keuangan. sehingga kepemilikan manajerial dapat meningkatkan keefektifan kerja manajemen sekaligus mengurangi kecurangan kerja dari manajemen perusahaan yang dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan. Oleh

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



karena itu, dalam hubungannya dengan kinerja perusahaan, kepemilikan manajerial yang semakin tinggi akan semakin menambah usaha manajemen untuk membawa perusahaan ke arah yang lebih baik yang lebih menguntungkan bagi pemilik, dimana manajemen tersebut dapat dikatakan pula sebagai pemilik perusahaan yang bersangkutan.

5. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga lain seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan institusi lainnya (Tarjo, 2008) Kepemilikan institusional akan mendorong pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional akan menyebabkan usaha monitoring menjadi semakin efektif karena dapat mengendalikan perilaku oportunistik yang dilakukan oleh para manajer (Jensen & Meckling, 1976). Fungsi monitoring yang dilakukan oleh pemilik institusional tersebut akan membuat manajemen meningkatkan kinerjanya dalam bekerja, walaupun pengawasan yang dilakukan investor sebagai pemilik perusahaan dilakukan dari luar perusahaan.

6. Komisaris Independen

Dewan komisaris merupakan bagian dari *corporate governance*. Dewan Komisaris merupakan dewan pengawas dalam perusahaan yang bertugas mengawasi perilaku manajemen dalam pelaksanaan strategi perusahaan serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan tata kelola perusahaan yang baik (Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 33/POJK.04/2014). Sedangkan Komisaris Independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik dan memenuhi persyaratan sebagai komisaris independen.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI RKG (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 mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Berdasarkan Pedoman Umum *Good Corporate* Indonesia (KNKG, 2006:13)

memberikan aturan bahwa jumlah komisaris independen harus dapat menjamin agar mekanisme pengawasan berjalan secara efektif dan sesuai dengan peraturan perundang undangan dan salah satu dari komisaris independen harus mempunyai latar belakang akuntansi atau keuangan. Keberadaan komisaris independen diperlukan dalam perusahaan untuk menengahi atau mengurangi dampak yang ditimbulkan akibat benturan berbagai kepentingan yang mengabaikan kepentingan pemegang saham publik (pemegang saham minoritas) serta *stakeholder* lainnya (Tjager et al., 2003:132)

Sesuai dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 perusahaan tercatat wajib memiliki komisaris independen yang jumlahnya sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris. Kriteria komisaris independen yang telah diatur dalam peraturan yang sama antara lain:

- a. bukan merupakan orang yang bekerja atau mempunyai wewenang dan tanggung jawab untuk merencanakan, memimpin, mengendalikan, atau mengawasi kegiatan perusahaan
- b. tidak mempunyai saham baik langsung maupun tidak langsung pada perusahaan yang bersangkutan
- c. tidak mempunyai hubungan Afiliasi dengan perusahaan tersebut, anggota dewan komisaris, anggota direksi, atau pemegang saham utama dari perusahaan tersebut
- d. tidak mempunyai hubungan usaha baik langsung maupun tidak langsung yang berkaitan dengan kegiatan usaha Emiten atau Perusahaan Publik tersebut.

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



7. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri atau pasar produk tempatnya beroperasi (Robert, *et. al*, 2014). Menurut Zuhria (2016), pertumbuhan perusahaan merupakan dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau peningkatan volume usaha. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan (Gustian, 2017). Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan investor pun akan mengharapkan perkembangan yang baik dari tingkat pengembalian investasi yang dilakukan. Pertumbuhan perusahaan merupakan hal yang penting bagi perusahaan. Pertumbuhan perusahaan diharapkan dapat memberikan pengaruh yang positif bagi perusahaan seperti adanya suatu kesempatan berinvestasi di perusahaan tersebut.

8. Leverage

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan seberapa banyak suatu perusahaan bergantung pada pembiayaan hutang. Pembiayaan hutang ini dapat digunakan untuk penambahan aset perusahaan. *Leverage* dihitung dengan menggunakan rasio perbandingan total hutang dengan total aset perusahaan, atau dikenal dengan *debt to assets ratio* (DAR). Perusahaan dengan tingkat DAR tinggi menunjukkan total hutang semakin besar dibanding dengan total aset, sehingga berdampak semakin besarnya beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI RKG (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.



Rasio leverage penting bagi para investor karena memberikan gambaran

tentang tingkat resiko hutang yang dimiliki perusahaan. Dalam menghitung rasio leverage, ada 4 cara menurut Gitman dan Zutter (2012), yaitu:

(1) *Debt to Assets ratio* (DAR)

Merupakan pengukuran seberapa besar total aset perusahaan dibiayai hutang. Semakin besar rasio hutang, maka semakin besar penggunaan hutang untuk mendapatkan laba. DAR dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Aset}}$$

(2) *Debt to Equity ratio* (DER)

Merupakan pengukuran seberapa besar perusahaan menggunakan ekuitas saham biasa untuk membiayai aset perusahaan. Sama seperti rasio hutang biasa, semakin tinggi tingkat DER, maka tingkat resiko yang dihadapi perusahaan semakin tinggi. DER dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Common stock equity}}$$

(3) *Times Interest Earned Ratio*

Times Interest Earned Ratio digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan untuk melunasi bunga dan hutang. Jika hasil perbandingan dengan periode lain lebih besar, maka akan semakin baik. Artinya EBIT yang dimiliki oleh perusahaan lebih besar nilainya daripada beban bunga yang harus dilunasi, sehingga perusahaan dipastikan mampu untuk menutupi beban bunga yang dimilikinya. *Times Interest Earned Ratio* dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest}}$$

Hak cipta milik IBI KKG (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.



(4) *Fixed Payment Coverage Ratio*

Ⓒ Digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar seluruh pinjaman seperti obligasi, bunga pinjaman, sewa, dan saham preferen. Semakin tinggi hasilnya, maka kinerja perusahaan dinilai semakin baik. *Fixed Payment Coverage Ratio* dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Fixed payment coverage ratio} = \frac{\text{Earning before interest and taxes} + \text{lease payment}}{\text{interest} + \text{lease payment} + \left\{ \left(\text{Principal payments} + \text{Preferred stock dividends} \right) \times [1/(1 - T)] \right\}}$$

Pada umumnya, semakin besar jumlah hutang perusahaan, semakin besar pula rasio *leverage* perusahaan tersebut.

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

| No. | Judul Penelitian | |
|-----|---------------------|--|
| | | Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i> |
| 1. | Nama Peneliti | Wiwin Putri Rahayu, Dani Sopian |
| | Tahun Penelitian | 2017 |
| | Variabel Penelitian | Independen: <ul style="list-style-type: none"> Likuiditas, <i>Leverage</i>, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <i>Financial Distress</i> |
| | Alat Analisis | Analisis regresi logistik |
| | Hasil Penelitian | <ul style="list-style-type: none"> Likuiditas, <i>Leverage</i>, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> |

| | | |
|----|---------------------|--|
| | | <i>Corporate governance effect on financial distress likelihood: Evidence from Spain</i> |
| 2. | Nama Peneliti | Montserrat Manzanegue, Alba María Priego, Elena Merino |
| | Tahun Penelitian | 2016 |
| | Variabel Penelitian | Independen: |

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.



| | | |
|---|------------------|--|
| Hak Cipta Dilindungi © Hak Cipta Milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie) | | <ul style="list-style-type: none"> Ownership concentration, Institutional Ownership, Board Ownership, CEO duality, Proportion of independent directors, Board Size Dependen: <ul style="list-style-type: none"> Financial distress |
| | Alat Analisis | Analisis regresi logistik |
| | Hasil Penelitian | <ul style="list-style-type: none"> Board ownership, Proportion of independent directors dan Board Size berpengaruh negatif terhadap financial distress. Ownership concentration, Institutional Ownership dan CEO duality tidak berpengaruh terhadap financial distress |

| | | | |
|---|------------|-------------------------|--|
| Hak Cipta Dilindungi © Hak Cipta Milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie) | No. | Judul Penelitian | Pengaruh <i>Corporate Governance</i> , <i>Financial Indicators</i> , dan Ukuran Perusahaan pada <i>Financial Distress</i> |
| | 3 | Nama Peneliti | I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati |
| | | Tahun Penelitian | 2015 |
| | | Variabel Penelitian | Independen: <ul style="list-style-type: none"> Kepemilikan institusional, Kepemilikan manajerial, Komisaris independen, Jumlah dewan direksi, Likuiditas, Leverage Dependen: <ul style="list-style-type: none"> Financial Distress |
| | | Alat Analisis | Analisis regresi logistik |
| | | Hasil Penelitian | <ul style="list-style-type: none"> Kepemilikan institusional dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap financial distress Kepemilikan manajerial, Komisaris independen, Jumlah dewan direksi, leverage tidak berpengaruh terhadap financial distress |

| | | | |
|---|------------|-------------------------|---|
| Hak Cipta Dilindungi © Hak Cipta Milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie) | No. | Judul Penelitian | Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance</i> , Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan pada <i>Financial Distress</i> |
| | 4. | Nama Peneliti | Ni Wayan Krisnayanti Arwinda Putri dan Ni Kt. Lely A. Merkusiwati |
| | | Tahun Penelitian | 2014 |
| | | Variabel Penelitian | Independen: <ul style="list-style-type: none"> Kepemilikan institusional, komisaris independen, kompetensi komite audit, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan Dependen: <ul style="list-style-type: none"> Financial Distress |
| | | Alat Analisis | Analisis regresi logistik |
| | | Hasil Penelitian | <ul style="list-style-type: none"> Kepemilikan institusional, komisaris independen, kompetensi komite audit, likuiditas, dan leverage tidak berpengaruh terhadap financial distress Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap financial distress |

1. Ditarang 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.



| No. | Judul Penelitian | |
|-----|---------------------|--|
| | | Pengaruh <i>Financial Leverage</i> dan <i>Firm Growth</i> terhadap <i>Financial Distress</i> |
| 5. | Nama Peneliti | Viggo Eliu |
| | Tahun Penelitian | 2014 |
| | Variabel Penelitian | Independen: <ul style="list-style-type: none"> <i>Financial leverage, total asset growth, sales growth, operating profit</i> Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <i>Financial Distress</i> |
| | Alat Analisis | Analisis regresi logistik |
| | Hasil Penelitian | <ul style="list-style-type: none"> <i>Financial leverage</i> dan <i>sales growth</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> <i>Total asset growth</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> <i>Operating profit</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> |
| No. | Judul Penelitian | |
| | | Analisis Pengaruh Struktur Dewan Komisaris, Struktur Kepemilikan Saham dan Komite Audit terhadap <i>Financial Distress</i> |
| 6. | Nama Peneliti | Dwiki Ryno Ariesta & Anis Chariri |
| | Tahun Penelitian | 2013 |
| | Variabel Penelitian | Independen: <ul style="list-style-type: none"> Proporsi Komisaris, Kepemilikan Saham Direksi, Kepemilikan Saham Komisaris, Kepemilikan Saham Outsider, Independensi Komite Audit Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <i>Financial Distress</i> |
| | Alat Analisis | Analisis regresi logistik |
| | Hasil Penelitian | <ul style="list-style-type: none"> Proporsi Komisaris berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> Kepemilikan Saham Direksi, Kepemilikan Saham Komisaris, Kepemilikan Saham Outsider tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> Independensi Komite Audit berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> |
| No. | Judul Penelitian | |
| | | Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, <i>Board Composition</i> , dan <i>Agency Cost</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> |
| 7. | Nama Peneliti | Ayuningtias |
| | Tahun Penelitian | 2013 |
| | Variabel Penelitian | Independen: <ul style="list-style-type: none"> <i>Agency Cost, Insider Ownership, Institutional Ownership, Blockholder Ownership, Board of Commissioner Size, Independent Board</i> Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <i>Financial Distress</i> |
| | Alat Analisis | Analisis regresi logistik |

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

1. Ditarang 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.



| | | |
|--|------------------|--|
| | Hasil Penelitian | <ul style="list-style-type: none"> • <i>Agency cost</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> • <i>Insider Ownership</i> dan <i>Independen Board</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • <i>Institutional Ownership</i>, <i>Blockholder Ownership</i>, dan <i>Board of Commissioner Size</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> |
|--|------------------|--|

| | | | |
|---|---------------------|--|--|
| 8 | No. | Judul Penelitian | Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage dalam Memprediksi Financial Distress |
| | Nama Peneliti | Orina Andre | |
| | Tahun Penelitian | 2013 | |
| | Variabel Penelitian | Independen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Profitabilitas</i>, likuiditas, <i>leverage</i> Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Distress</i> | |
| | Alat Analisis | Analisis regresi logistik | |
| | Hasil Penelitian | <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> | |

| | | | |
|----|---------------------|---|--|
| 9. | No. | Judul Penelitian | Analisis Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> |
| | Nama Peneliti | Arieany Widya Deviacita & Tarmizi Achmad | |
| | Tahun Penelitian | 2012 | |
| | Variabel Penelitian | Independen: <ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, aktivitas dewan komisaris, keahlian komite audit Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Distress</i> | |
| | Alat Analisis | Analisis regresi logistik | |
| | Hasil Penelitian | <ul style="list-style-type: none"> • Ukuran dewan komisaris, proporsi dewan komisaris independen, dan aktivitas dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan keahlian keuangan komite audit berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> | |

| | | | |
|-----|---------------------|------------------|---|
| 10. | No. | Judul Penelitian | Mekanisme <i>Corporate Governance</i> dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan |
| | Nama Peneliti | Ratna Wardhani | |
| | Tahun Penelitian | 2007 | |
| | Variabel Penelitian | Independen: | |

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBIKKS (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 IBIKKS.

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



| | | |
|--|------------------|---|
| <p>© Hak Cipta Milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> | | <ul style="list-style-type: none"> Ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, Kepemilikan institusional, Kepemilikan dewan direksi dan komisaris, ukuran perusahaan, <i>leverage</i> <p>Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <i>Financial Distress</i> |
| | Alat Analisis | Analisis regresi logistik |
| | Hasil Penelitian | <ul style="list-style-type: none"> Proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan dewan direksi dan komisaris tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> Ukuran dewan komisaris dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> |

C Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan untuk meneliti berbagai faktor yang dianggap memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016, yakni mekanisme *corporate governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen), pertumbuhan perusahaan, dan *leverage*.

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan ada dua jenis *asymetri information* yaitu *adverse selection* dan *moral hazard*. *Adverse selection* terjadi ketika pihak pemilik atau prinsipal tidak mengetahui keputusan yang diambil oleh agen tentang strategi perusahaan apakah sudah didasarkan pada perintah prinsipal atau menjadi sebuah kelalaian dalam pengambilan keputusan. Sedangkan *moral Hazard* adalah keadaan dimana agen tidak melaksanakan perintah dari prinsipal.

Kepemilikan manajerial pada perusahaan diharapkan dapat menurunkan konflik konflik keagenan tersebut karena kepemilikan manajemen menunjukkan bahwa perusahaan juga dimiliki oleh kalangan pengelola perusahaan sendiri, atau dengan kata lain para pemilik (prinsipal) ini juga berfungsi sebagai pengelola (agen) perusahaan tersebut. Keadaan seperti ini tentunya akan menambah keefektifan sekaligus

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Ditarang 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.



kejelasan penerimaan informasi berupa perintah kerja dan motivasi pengelola yang merangkap sebagai pemilik dalam pelaksanaan pengelolaan perusahaan yang baik yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan yang lebih banyak sehingga perusahaan dapat dimungkinkan aman dari ancaman *financial distress*. Namun permasalahan di atas dapat terjadi dengan asumsi bahwa baik pihak manajemen maupun pihak pemilik memiliki latar belakang yang sama namun terdapat perbedaan perilaku dimana pihak manajemen memanfaatkan wewenang yang dimiliki untuk bertindak secara oportunistik yang hanya menguntungkan dirinya sendiri.

Hasil penelitian Arieany (2012) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial akan mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan tersebut. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar kepemilikan manajerial akan mampu menyatukan kepentingan pemegang saham dan manajer sehingga mampu mengurangi potensi terjadinya *financial distress*. Dengan demikian, manajer pada perusahaan yang memiliki persentase kepemilikan manajerial akan cenderung memiliki tanggung jawab lebih besar dalam menjalankan perusahaan, mengambil keputusan terbaik untuk kesejahteraan perusahaan, dan melaporkan laporan keuangan dengan informasi yang benar sehingga membuat proses pengendalian pada perusahaan selalu terjaga dan terlaksana dengan baik.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Menurut Eisenhardt (1989) teori agensi menggunakan tiga dimensi asumsi sifat manusia salah satunya mementingkan diri sendiri, mengakibatkan agen memanfaatkan adanya perbedaan informasi yang dimilikinya untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahuinya oleh prinsipal. Perbedaan informasi dan konflik kepentingan yang terjadi antara *principal* dan agen mendorong agen untuk bertindak melenceng dari apa yang diperintah prinsipal yang

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.



bertujuan untuk membuat perusahaan terlihat lebih baik dan lebih berpotensi mendapatkan keuntungan di mata pemilik.

Adanya kepemilikan saham bagi pihak institusional akan membantu *principal* untuk melakukan fungsi pengawasan terhadap kinerja manajemen. Semakin besar proporsi saham yang dimiliki maka akan semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan institusi untuk mengawasi manajemen yang mengakibatkan munculnya motivasi yang lebih besar bagi manajemen perusahaan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat. Pengawasan dari institusi dengan latar belakang yang berbeda-beda membuat obyek pengawasan terhadap perusahaan terkait menjadi lebih luas, tetapi fokus utama yang diawasi dan dijaga kondisinya adalah pada kondisi keuangan perusahaan tersebut. Kepemilikan institusi dengan latar belakang institusi yang berbeda-beda akan membuat pengawasan dilakukan dari berbagai sudut pandang.

Penelitian yang dilakukan oleh Ayuningtias (2013) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Semakin besar kepemilikan institusi maka akan mendorong tingkat pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen yang dapat membantu dalam menurunkan biaya yang dikeluarkan perusahaan, sehingga kemungkinan terjadinya kerugian pada perusahaan akan semakin kecil. Apabila fungsi pengawasan yang dilakukan oleh pihak institusi dijalankan secara maksimal, maka hal tersebut dapat meminimalkan kesempatan manajer untuk bertindak sesuai dengan kepentingannya sendiri yang dapat merugikan perusahaan. Di sisi lain, adanya pengawasan yang lebih ketat juga dapat meminimalkan terjadinya asimetri informasi bagi pihak prinsipal.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI BIKKG (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 mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



3. Pengaruh Komisaris Independen Terhadap *Financial Distress*

Teori keagenan menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih *principal* mempekerjakan orang lain (agen) untuk memberikan jasa. Kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Pelaksanaan tugas oleh agen diharapkan berjalan sesuai apa yang diinginkan prinsipal. Namun pelaksanaan tugas oleh agen juga memerlukan pengawasan agar pihak agen senantiasa taat dan patuh terhadap garis-garis perintah yang dikeluarkan prinsipal. Dalam perusahaan dibutuhkan komisaris independen yang akan mengawasi direksi (agen) dalam menjalankan perusahaan selain dewan komisaris dalam perusahaan sekaligus sebagai penerapan tata kelola perusahaan yang baik. Semakin banyak jajaran komisaris independen dalam perusahaan maka pengawasan makin ketat karena pihak independen lebih bersifat adil dalam melakukan pengawasan sehingga kinerja perusahaan semakin baik dan *financial distress* dapat dihindari. Banyaknya jumlah komisaris independen akan mampu memperkecil kemungkinan terjadinya *financial distress* dengan asumsi bahwa komisaris independen tersebut memahami dan memiliki kemampuan yang mendukung mengenai keuangan.

Hasil penelitian Manzanique *et al.* (2016) menunjukkan bahwa komisaris independen memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Semakin besar jumlah komisaris independen dalam perusahaan maka perusahaan justru semakin terhindar dari ancaman kesulitan keuangan karena pengawasan atas pelaksanaan manajemen perusahaan lebih mendapat pengawasan dari pihak independen.

4. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Pertumbuhan perusahaan dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Zuhria (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan

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.



merupakan dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau peningkatan volume usaha. Menurut Gustian (2017), pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan investor pun akan mengharapkan perkembangan yang baik dari tingkat pengembalian investasi yang dilakukan.

Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth ratio*). Pertumbuhan penjualan dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dari waktu ke waktu. Tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan yang semakin tinggi menunjukkan perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya. Perusahaan yang pertumbuhan penjualannya positif dan semakin tinggi lebih cenderung dapat mempertahankan kelangsungan usahanya serta menurunkan potensi terjadinya kondisi *financial distress* dibandingkan perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang negatif dan semakin rendah.

Menurut teori agensi, pihak agen harus melaksanakan kegiatan operasional sesuai dengan kontrak yang ada untuk menyejahterakan pihak prinsipal. Meningkatnya pertumbuhan penjualan mengindikasikan bahwa manajemen telah melaksanakan tugasnya sebagai pengelola dengan maksimal dan segala keputusan yang diambil oleh manajemen dilakukan secara hati-hati agar tidak menimbulkan kesalahan atau kerugian. Bertambahnya volume penjualan menandakan bahwa perusahaan mampu mempertahankan kondisi ekonominya, yang berarti bahwa kesulitan keuangan bisa dihindari.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI HKG (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



Penelitian yang dilakukan oleh Utami (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat dinyatakan bahwa semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil.

5. Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Modal perusahaan dapat berasal dari berbagai macam sumber. Perusahaan dapat menjual saham di pasar saham untuk mendapatkan suntikan dana dari investor dalam bentuk pembelian saham yang dilakukan oleh investor. Cara lain yang dapat dilakukan perusahaan adalah dengan mencari suntikan dana dari pemilik perusahaan dan hutang.

Hutang dapat berasal dari hutang obligasi maupun hutang pada pihak ketiga. Namun, hutang akan menimbulkan kewajiban perusahaan untuk membayarkan keseluruhan jumlah hutang ditambah bunga dari hutang tersebut kepada pemberi pinjaman. Ketika perusahaan memiliki banyak hutang untuk dijadikan modal, dikhawatirkan kewajiban yang ditanggung perusahaan memiliki nilai yang tinggi, bahkan terkadang dapat juga lebih tinggi dari nilai aset, sehingga perusahaan mempunyai rasio *leverage* yang tinggi pula. Rasio *leverage* menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Berdasarkan teori agensi, meningkatnya *leverage* menandakan bahwa keputusan yang diambil oleh pihak manajemen untuk mendanai aset perusahaan melalui hutang merupakan keputusan yang salah. Apabila pengambilan hutang tidak didukung dengan pemanfaatan aset secara maksimal untuk meningkatkan volume penjualan agar terdapat arus dana yang mencukupi supaya perusahaan bisa melunasi hutang-hutangnya, maka hal tersebut berdampak buruk bagi perusahaan dimana kondisi

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.

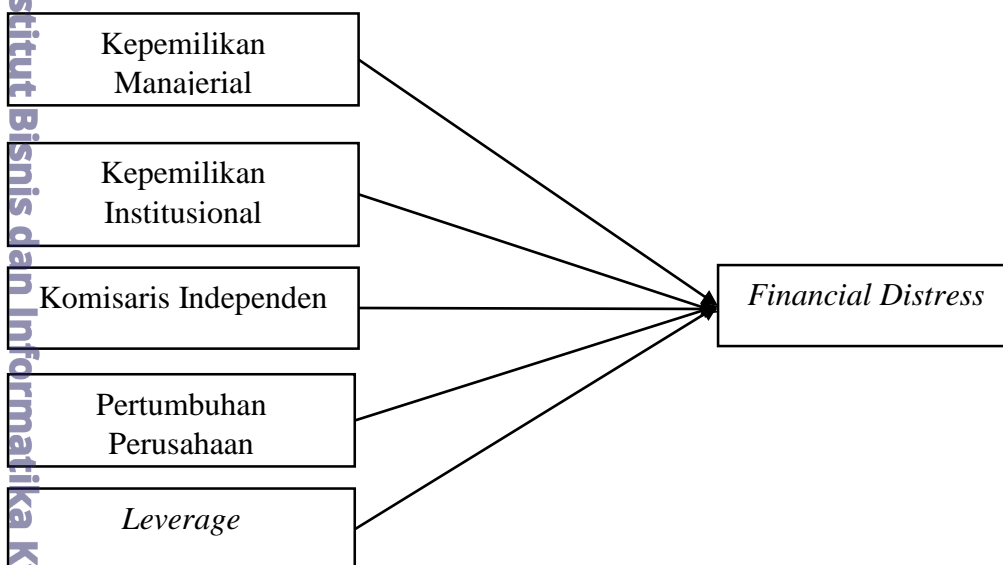
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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

perusahaan menjadi tidak sehat. Buruknya kondisi perusahaan dapat mengarah kepada kesulitan keuangan. Selain itu, besarnya *leverage* menandakan juga bahwa pihak agen tidak mampu memaksimalkan kepentingan para pemegang saham. Apabila suatu perusahaan memiliki hutang yang sangat banyak maka tidak menutup kemungkinan bahwa *financial distress* dapat terjadi bahkan meskipun perusahaan dalam keadaan untung/laba. Hal ini disebabkan karena adanya pokok pinjaman beserta bunga yang harus segera dilunasi atas pengambilan hutang tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Orina Andre (2013) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti bahwa apabila jumlah utang semakin banyak bila dibandingkan dengan jumlah aktiva yang ada maka kemampuan dalam melunasi utang tersebut akan semakin kecil. Kondisi tersebut akan menyebabkan perusahaan menjadi tidak sehat yang dapat berujung pada kesulitan keuangan. Sebaliknya, semakin kecil utang yang dimiliki maka kemampuan perusahaan untuk melunasinya akan semakin besar sehingga dapat terhindar dari *financial distress*.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



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

D. Hipotesis Penelitian

Ⓒ Berdasarkan kerangka pemikiran yang dijelaskan, maka hipotesis penelitian ini adalah :

- Ha₁ : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- Ha₂ : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*
- Ha₃ : Komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- Ha₄ : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- Ha₅ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

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