



BAB II

LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN



Hak cipta dilindungi Undang-undang dan penyalinan tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Dalam bab II ini penulis akan menjelaskan mengenai landasan teori yang mendasari penelitian ini, dan teori yang mendukung variabel-variabel dalam penelitian ini. Selain membahas teori-teori tersebut, dalam bab ini juga akan mencantumkan penelitian-penelitian sebelumnya. Serta akan dibahas teori tentang pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen dengan berlandaskan kepada teori-teori pendukung dan penelitian sebelumnya. Dan terakhir, dari pembahasan tentang pengaruh-pengaruh tersebut akan dibentuk hipotesis-hipotesis yang akan diujikan dalam penelitian ini.

A. Tujuan Pustaka

1. Teori Keagenan

Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Menurut Jensen dan Meckling (1976), hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* terjadi karena kemungkinan *agent* tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan *principal*, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*).

Konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut, sehingga dapat mengurangi biaya keagenan (*agency cost*). Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya adalah penerapan *Good Corporate Governance* (Haruman, 2008).

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.



Teori agensi berasumsi bahwa masing-masing individu termotivasi oleh kepentingannya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara kepentingan *principal* dan kepentingan *agent*. Konflik ini semakin meningkat terutama karena *principal* tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja *agent* dimana *agent* memiliki banyak informasi mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja dan perusahaan secara keseluruhan. Hal ini yang menyebabkan adanya asimetri informasi (Rifani, 2013).

Eisenhardt dalam Darmawati (2005) dalam Sabrinna (2010), menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat dasar manusia:

- a. manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*),
- b. manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan
- 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.

Dengan adanya permasalahan tersebut di atas dapat menyebabkan terjadinya asimetri informasi (*asymmetric information*). *Asymmetric information* adalah informasi yang tidak seimbang yang disebabkan adanya distribusi informasi yang tidak sama antara *principal* dan *agent* yang akibatnya menimbulkan dua permasalahan yang disebabkan adanya kesulitan *principal* untuk mengawasi dan melakukan kontrol terhadap tindakan-tindakan *agent*. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan permasalahan tersebut adalah:

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.



a. *Adverse Selection*

Yaitu, suatu keadaan di mana *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.

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

b. *Moral Hazard*

Yaitu, permasalahan akan muncul jika *agent* tidak melaksanakan hal-hal yang disepakati bersama dalam kontrak kerja.

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan adanya konflik kepentingan dalam hubungan keagenan. Terjadinya konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* karena kemungkinan *agent* bertindak tidak sesuai dengan kepentingan *principal*, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*). Biaya keagenan dalam tiga jenis, yaitu:

- a. Biaya Monitoring (*Monitoring Cost*), merupakan biaya yang dikeluarkan untuk melakukan pengawasan terhadap aktivitas-aktivitas yang dilakukan oleh *agent*.
- b. Biaya Bonding (*Bonding Cost*), merupakan biaya untuk menjamin bahwa *agent* tidak akan bertindak merugikan *principal*, atau dengan kata lain untuk meyakinkan *agent* bahwa *principal* akan memberikan kompensasi jika *agent* benar-benar melakukan tindakan tersebut.
- c. Kerugian Residual (*Residual Loss*), merupakan nilai uang yang ekuivalen dengan pengurangan kemakmuran yang dialami oleh *principal* akibat dari perbedaan kepentingan.

Konsep CG 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 merugikan para

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.



pemegang saham. Dengan kata lain penerapan *Corporate Governance* diharapkan dapat berfungsi untuk menekankan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*).



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

a. Definisi *Financial distress*

Financial distress atau kesulitan keuangan dimulai ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajibannya (Brigham dan Daves, 2003 dalam Utami, 2013).

Kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan bisa bervariasi antara kesulitan keuangan likuiditas (*technical insolvency*), dimana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban keuangan sementara waktu, sampai kesulitan solvabilitas (bangkrut), dimana kewajiban keuangan perusahaan sudah melebihi kekayaannya (Suciati, 2008 dalam Sastriana 2013).

Menurut Atmini dan Wuryana (2005), kesulitan keuangan adalah konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi dimana suatu perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kebangkrutan, kegagalan, ketidakmampuan melunasi hutang dan *default*. Ketidakmampuan melunasi hutang menunjukkan kinerja negatif dan menunjukkan adanya masalah likuiditas. *Default* berarti suatu perusahaan melanggar perjanjian dengan kreditur dan dapat menyebabkan tindakan hukum.

Platt dan Platt (2002) dalam Atmini dan Wuryana (2005:461) mendefinisikan kesulitan keuangan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan. Apabila kondisi kesulitan keuangan dapat diketahui dari informasi sebelumnya, diharapkan dapat dilakukan tindakan untuk memperbaiki situasi tersebut sehingga 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.



tidak akan masuk pada tahap kesulitan yang lebih besar seperti kebangkrutan.

Penelitian yang dilakukan oleh Almilia (2006) mendefinisikan kondisi *financial distress* sebagai suatu kondisi dimana perusahaan mengalami *delisted* akibat laba bersih dan nilai buku ekuitas negatif berturut-turut serta perusahaan tersebut telah di merger.

Dibawah ini terdapat empat kategori perusahaan yang mengalami kebangkrutan dan kesulitan keuangan.

Tabel 2.1

Empat Kategori Perusahaan

Keterangan	Non Kesulitan Keuangan	Kesulitan Keuangan
Tidak Bangkrut	I	II
Bangkrut	III	IV

Sumber: Mamduh M. Hanafi (2003:263) dalam Pattinasarany 2010

Perusahaan yang berada dalam kategori II barangkali mengalami kesulitan keuangan akan tetapi berhasil mengalami masalah tersebut dan karena itu tidak mengalami kebangkrutan. Perusahaan yang berada pada ketegori III sebenarnya tidak mengalami kesulitan keuangan, akan tetapi karena suatu hal, misalnya karena ingin mengatasi tekanan dari pekerja, perusahaan tersebut memutuskan untuk menyatakan bangkrut. Dengan situasi semacam ini nampak kebangkrutan bisa mempunyai pengertian yang tidak jelas.

Pada kategori IV, pengertian kebangkrutan relatif jelas, perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan karena perusahaan tersebut tidak dapat bertahan dari kesulitan tersebut, akhirnya perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Demikian juga pada situasi kategori I dimana situasi keuangan

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.



cukup jelas, dalam hal ini perusahaan tidak mempunyai kesulitan keuangan dan tidak mengalami kebangkrutan.

© 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. Faktor Penyebab *Financial distress*

Financial distress dapat terjadi disebabkan oleh dua hal, yaitu faktor internal (pengaruh dari dalam perusahaan) maupun faktor eksternal (pengaruh dari luar perusahaan). Damodaran (2001) dalam Agusti (2013) menyatakan bahwa faktor penyebab *financial distress* dari dalam perusahaan lebih bersifat mikro, faktor-faktor yang bersifat internal 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 untuk pembayaran aktivitas perusahaan yang memperburuk kondisi keuangan perusahaan.

(2) Besarnya jumlah hutang

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

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.



(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.

Jika perusahaan mampu mengatasi atau menutupi ketiga hal tersebut, belum tentu perusahaan tersebut dapat terhindar dari *financial distress*, karena masih terdapat faktor eksternal perusahaan yang dapat menyebabkan *financial distress*. Menurut Hasymi (2007) faktor eksternal perusahaan lebih bersifat makro sehingga sulit dikendalikan oleh manajemen. Faktor eksternal dapat berupa kebijakan pemerintah yang dapat menambah beban usaha yang di tanggung perusahaan, salah satu contohnya 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.

c. Kondisi *Financial distress*

Menurut Brigham dan Gapenski (1997) dalam Fachrudin (2008), secara umum perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* apabila mengalami kondisi sebagai berikut:

(1) *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 (*rate of return*) di bawah pasar. Meskipun tidak ada

© 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.



suntikan modal baru saat asset tua sudah harus diganti, perusahaan dapat menjadi sehat secara ekonomi.

(2) *Bussines Failure*

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

(3) *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 *survive* dan dapat membayar hutangnya. Di sisi lain, jika *technical insolvency* adalah gejala awal kegagalan ekonomi, ini mungkin menjadi perhatian pertama menuju bencana keuangan (*financial disaster*).

(4) *Insolvency in bankruptcy*

Sebuah perusahaan dikatakan dalam keadaan *insolvency in bankruptcy* jika nilai buku hutang melebihi nilai pasar asset. Kondisi ini lebih serius daripada *technical insolvency*, karena pada umumnya ini adalah tanda *economic failure*, dan bahkan mengarah kepada likuidasi bisnis. Perusahaan yang dalam keadaan ini tidak perlu terlibat dalam tuntutan kebangkrutan secara hukum.

(5) *Legal bankruptcy*

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

© 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.



3. *Good Corporate Governance*

e Definisi *Good Corporate Governance*

Walaupun ditemukan bermacam-macam definisi mengenai *corporate governance*, namun pada umumnya memiliki maksud dan pengertian yang sama. Istilah “*corporate governance*” pertama kali diperkenalkan oleh *Cadbury Committee* pada tahun 1992 dalam laporan mereka yang kemudian dikenal sebagai *Cadbury Report*. Laporan ini dipandang sebagai titik balik yang sangat menentukan bagi praktik *corporate governance* di seluruh dunia (Tjager, 2003).

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) dalam publikasi pertamanya mempergunakan definisi *Cadbury Committee*, yaitu:

“seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern 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*). *Corporate Governance* dapat digunakan untuk menjelaskan peranan dan perilaku dari dewan komisaris, dewan direksi, pengurus atau pengelola perusahaan, dan para pemegang saham.

Dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*), diharapkan perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor (*good performance*).

Corporate governance merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, dimana diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk memberi keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan, bahwa manajer tidak akan mencuri, menggelapkan, atau menginvestasikan ke proyek yang tidak menguntungkan

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



berkaitan dengan dana yang telah ditanamkan oleh investor. Bagaimana para investor dapat mengontrol dan mencegah manajer melakukan tindakan oportunistik dengan bantuan mekanisme tata kelola perusahaan yang baik (Shleifer dan Vishny, 1997 dalam Ujiyantho dan Pramuka, 2007).

Penerapan prinsip *Good Corporate Governance* secara konsisten terbukti dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan, dan menjadi penghambat dalam aktivitas rekayasa kinerja yang mengakibatkan laporan keuangan tidak menggambarkan nilai *real* perusahaan. Diharapkan dengan diterapkannya mekanisme tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) dalam perusahaan, kemungkinan terjadinya kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) dapat dideteksi sejak dini sebelum mengalami keadaan yang jauh lebih buruk lagi (Ellen dan Juniarti, 2013)

5. Prinsip dan Asas *Corporate Governance*

Corporate Governance mempunyai lima macam prinsip tujuan utama.

Kelima tujuan tersebut adalah sebagai berikut:

- (1) Melindungi hak dan kepentingan pemegang saham
- (2) Melindungi hak dan kepentingan para anggota *stakeholders* non pemegang saham
- (3) Meningkatkan nilai perusahaan dan para pemegang saham
- (4) Meningkatkan efisiensi dan efektifitas kerja dewan pengurus atau *board of directors* dan manajemen perusahaan
- (5) Meningkatkan mutu hubungan *board of directors* dengan manajemen senior perusahaan. (Joni Emrizon, 2006)

© 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.



Kelima tujuan utama *corporate governance* menunjukkan isyarat bagaimana penting hubungan antara pihak-pihak yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan sehingga diperlukan tata kelola yang baik.

Menurut OECD dalam Saputra (2011) prinsip-prinsip *corporate governance* harus mencerminkan beberapa hal berikut ini:

(1) Kewajaran

Prinsip agar para manajer atau pengelola perusahaan memperlakukan pemangku kepentingan secara adil dan setara, baik pemangku kepentingan primer (pemasok, pelanggan, karyawan, dan pemodal) maupun sekunder (pemerintah, masyarakat, dan pihak lain).

(2) Transparansi

Kewajiban bagi para pengelola untuk menjalankan prinsip keterbukaan dalam proses keputusan dan penyampaian informasi. Lebih dari itu, informasi yang disampaikan harus lengkap, benar, dan tepat waktu kepada semua pemangku kepentingan, tidak boleh ada hal-hal tertentu yang dirahasiakan, disembunyikan, ditutup-tutupi, maupun ditunda-tunda pengungkapannya.

(3) Akuntabilitas

Kewajiban bagi para pengelola untuk membina sistem akuntansi yang efektif untuk menghasilkan laporan keuangan yang dapat dipercaya (*reliable*) dan berkualitas.

(4) Responsibilitas

Kewajiban para pengelola untuk memberikan pertanggungjawaban atas semua tindakan dalam pengelolaan perusahaan kepada para pemangku



kepentingan sebagai wujud kepercayaan dan wewenang yang telah diberikan.

(5) Kemandirian

Suatu keadaan dimana para pengelola dalam mengambil suatu keputusan bersifat profesional, mandiri, bebas dari konflik kepentingan, bebas dari tekanan serta pengaruh dari pihak maupun yang bertentangan dengan perundangan yang berlaku.

c. Struktur Dewan *Good Corporate Governance*

Perusahaan-perusahaan di Indonesia umumnya berbasis *twotier board system* atau *two board system* seperti kebanyakan perusahaan di Eropa. Model ini memisahkan keanggotaan dewan, yaitu antara keanggotaan dewan komisaris sebagai pengawas korporasi, dan dewan direksi sebagai eksekutif atau pelaksana korporasi. Sementara model *board structures* perusahaan-perusahaan Inggris dan Amerika umumnya dipengaruhi langsung oleh model *Anglo-Saxon* yang berbasis *single-board system* atau *one tier board system* dimana istilah dewan (*board*) di Amerika mengacu pada fungsi dari dewan direksi (Tjager, 2003).

© 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.



Tabel 2.2

Model kepengurusan *one-tier system* dan *two-tier system*

<i>One-tier system</i>	<i>Two-tier system</i>
<p>Mempunyai satu dewan, terdiri atas: <i>Non executive directors (outside director)</i></p> <p><i>Chairman of the board independent (non executing) director (non executive) director</i></p> <p><i>Executive directors (inside directors)</i></p> <p><i>Chief executive officer</i></p>	<p>Mempunyai dua dewan komisaris:</p> <p>1. Dewan komisaris, terdiri atas: Komisaris Utama (<i>president commissioner</i>) Komisaris independen Komisaris</p> <p>2. Dewan direksi, terdiri atas: Direktur utama (<i>president director</i>) Direktur-direktur</p>

Sumber: Antam (2003), Weir, Laing, dan McKnight (2002) dalam Khaira

Amalia Fachrudin 2008

Sistem hukum Anglo Saxon mempunyai Sistem Satu Tingkat atau *One Tier System*. Di sini perusahaan hanya mempunyai satu dewan direksi yang pada umumnya merupakan kombinasi antara manajer atau pengurus senior (direktur eksekutif) dan direktur independen yang bekerja dengan prinsip paruh waktu (non direktur eksekutif). Pada dasarnya yang disebut belakangan ini diangkat

© 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.

karena kebijakannya, pengalamannya dan relasinya. Negara-negara dengan *One Tier System* misalnya Amerika Serikat dan Inggris.

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

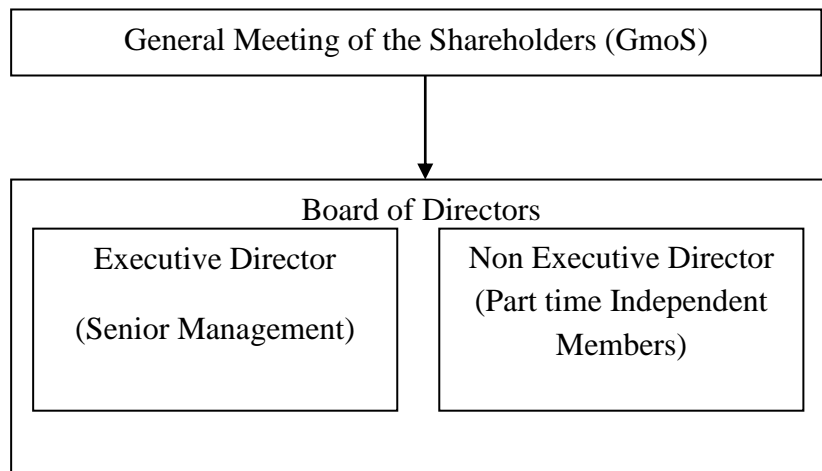
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Tabel 2.3

Struktur dewan dalam *One Tier System*



Sumber: FCGI 2001

Sistem Hukum Kontinental Eropa mempunyai Sistem Dua Tingkat atau *Two Tier System*. Di sini perusahaan mempunyai dua badan terpisah, yaitu dewan pengawas (dewan komisaris) dan dewan manajemen (dewan direksi). Dewan direksi, mengelola dan mewakili perusahaan di bawah pengarahan dan pengawasan dewan komisaris. Anggota dewan direksi diangkat dan setiap waktu dapat diganti oleh dewan komisaris. Dewan direksi juga harus memberikan informasi kepada dewan komisaris dan menjawab hal-hal yang diajukan oleh dewan komisaris. Sehingga dewan komisaris harus dapat bertanggungjawab untuk mengawasi tugas-tugas manajemen.

Dalam hal ini dewan komisaris tidak boleh melibatkan diri dalam tugas-tugas manajemen dan tidak boleh mewakili perusahaan dalam transaksi-transaksi dengan pihak ketiga. Anggota dewan komisaris diangkat dan diganti



dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Negara-negara dengan *Two Tier System* adalah Denmark, Jerman, Belanda, dan Jepang.

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

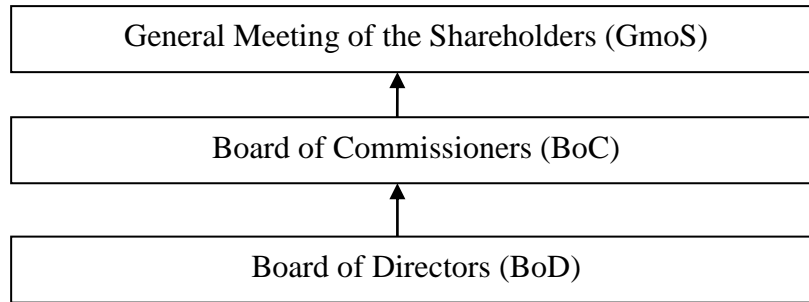
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.

Tabel 2.4

Struktur dewan dalam *Two Tier System* yang diadopsi Belanda



Sumber: FCGI 2001

Sistem hukum Indonesia berasal dari sistem hukum Belanda, maka hukum perusahaan Indonesia menganut *Two Tier System* untuk struktur dewan dalam perusahaan. Sistem hukum saat ini terdapat pula perbedaan-perbedaan yang cukup penting termasuk di dalamnya adalah hak dan kewajiban dewan komisaris dimana dalam keadaan yang umum tidak termasuk dalam kewenangan dewan komisaris untuk menunjuk dan memberhentikan direksi.

Dewan komisaris yang berfungsi sebagai organ perusahaan bertugas dan juga bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan GCG. Dewan komisaris tidak boleh turut serta dalam mengambil keputusan operasional. Anggota dewan komisaris diangkat dan diberhentikan oleh RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).

Direksi yang juga berfungsi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif dalam mengelola perusahaan. Masing-masing anggota direksi dapat melaksanakan tugas dan mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya. Namun, pelaksanaan tugas oleh

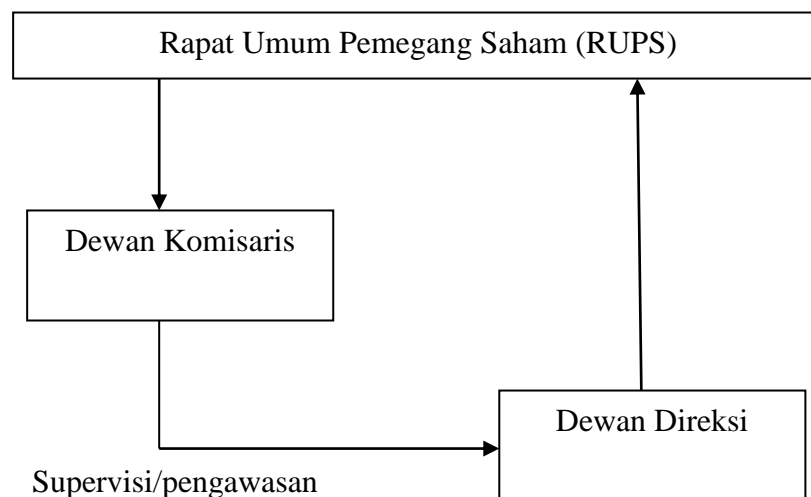


masing-masing anggota direksi merupakan tanggung jawab bersama. Anggota direksi dipilih dan diberhentikan oleh RUPS.

Dewan komisaris dan direksi mempunyai wewenang dan tanggung jawab yang jelas sesuai dengan fungsinya masing-masing sebagaimana yang disebutkan dalam anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan (*fiduciary responsibility*). Namun demikian, keduanya mempunyai tanggung jawab untuk memelihara kesinambungan usaha perusahaan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, dewan komisaris dan direksi harus memiliki kesamaan persepsi terhadap visi, misi, dan nilai-nilai perusahaan (KNKKG, 2006:12).

Tabel 2.5

Struktur dewan dalam *Two Tier System* yang diadopsi Indonesia



Sumber: FCGI 2001

© 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.

d. Manfaat Penerapan Mekanisme Corporate Governance

Apabila prinsip *corporate governance* yang telah disebutkan sebelumnya berhasil dijalankan dengan baik maka hal tersebut akan membawa pengaruh yang baik pula bagi perusahaan, khususnya dalam hal peningkatan kinerja perusahaan. Penerapan *corporate governance* dapat memberikan empat manfaat (FCGI, 2001) yaitu:



- (1) Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi perusahaan, serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*.
- (2) Mempermudah perolehan dana pembiayaan yang lebih murah dan tidak rigid (karena faktor kepercayaan) yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan atau *corporate value*.
- (3) Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya.
- (4) Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholder's value* dan dividen.

Manfaat umum pelaksanaan tata kelola perusahaan adalah peningkatan kinerja perusahaan melalui pemantauan kinerja manajemen, dan memberikan kerangka acuan yang lebih jelas sehingga memungkinkan pengawasan berjalan efektif.

Manfaat bagi perusahaan public yang menerapkan mekanisme *corporate governance* menurut Suhendah (2003) dalam Nidia Galuh Hendriani (2011):

- (1) Terciptanya suatu pola hubungan yang baik dan terbuka antara manajer dan karyawan dalam rangka meningkatkan kinerja masing-masing untuk mencapai tujuan perusahaan.
- (2) Membentuk keseimbangan antara karakter dan kemampuan setiap individu dalam perusahaan.

e. Mekanisme *Corporate Governance*

Mekanisme *corporate governance* diartikan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya sistem tata kelola perusahaan. Berikut ini beberapa mekanisme *corporate governance* yang dilakukan untuk mengawasi berjalannya sistem tata kelola 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 mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(1) Komisaris Independen

Dewan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan. Dewan komisaris merupakan mekanisme *corporate governance* yang memegang peranan penting. Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham, dan atau hubungan keluarga dengan anggota dewan komisaris lainnya, direksi, dan atau pemegang saham pengendali atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen (Wijayanti dan Mutmainah, 2012).

Dewan komisaris yang bertindak sebagai wakil para pemegang saham ini bertanggungjawab dan berwenang mengawasi dan memonitor tindakan direksi (*Board of Directors*) yang merugikan perusahaan dan *stakeholder* lainnya. Tetapi hal ini tidak berarti dewan komisaris dapat serta merta membatasi kekuasaan direksi.

Menurut Herwidayatmo (2000) komposisi dewan komisaris independen diukur berdasarkan presentase jumlah dewan komisaris independen terhadap jumlah total dewan komisaris yang ada dalam susunan dewan komisaris perusahaan. Komisaris independen yang jumlahnya secara proporsional sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh bukan pemegang saham pengendali dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% (tiga puluh persen) dari jumlah seluruh anggota komisaris (persyaratan yang telah ditetapkan BEJ). Menurut FCGI, adapun persyaratan menjadi komisaris independen pada perusahaan tercatat adalah sebagai berikut:

© 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.



- (a) Tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan pemegang saham pengendali perusahaan tercatat yang bersangkutan.
- (b) Tidak mempunyai hubungan dengan direktur dan atau komisaris lainnya dalam perusahaan tercatat yang bersangkutan.
- (c) Tidak memiliki kedudukan rangkap pada perusahaan lainnya yang terafiliasi dengan perusahaan tercatat yang bersangkutan.
- (d) Memahami peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.
- (e) Diusulkan oleh pemegang saham dan dipilih oleh pemegang saham yang bukan merupakan pemegang saham pengendali dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Lebih lanjut tugas-tugas utama dewan komisaris menurut FCGI, meliputi:

- (a) Menilai dan mengarahkan strategi perusahaan, garis-garis besar rencana kerja, kebijakan pengendalian resiko, anggaran tahunan dan rencana usaha. Mengawasi pelaksanaan dan kinerja perusahaan serta memonitor penggunaan modal perusahaan, investasi, dan penjualan aset.
- (b) Menilai sistem penetapan penggajian pejabat pada posisi kunci dan penggajian anggota dewan direksi, serta menjamin suatu proses pencalonan anggota direksi yang transparan dan adil.
- (c) Memonitor dan mengatasi masalah benturan kepentingan pada tingkat manajemen, anggota dewan komisaris termasuk penyalahgunaan asset perusahaan dan manipulasi transaksi perusahaan
- (d) Memonitor pelaksanaan *corporate governance*, dan mengadakan perubahan dimana perlu.

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



- (e) Memantau proses keterbukaan dan efektivitas komunikasi dalam perusahaan.

Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *good corporate governance*. Komposisi dewan komisaris harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan yang efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen.

(2) Kepemilikan Institusional

Adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh investor institusional dari sektor keuangan seperti perusahaan asuransi, perbankan, perusahaan sekuritas, dana pensiun, dan lembaga pembiayaan lainnya. Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme eksternal dari *corporate governance* dalam perusahaan (Bodroastuti, 2009).

Pemilik institusional diharapkan memiliki pandangan jangka panjang mengenai posisi kepemilikan saham mereka, dan jika perlu turut serta dalam mengawasi manajemen perusahaan dan memperbaiki kesalahan manjerial. Bila dihubungkan dengan fungsi *monitoring* investor institusional diyakini memiliki kemampuan untuk mengawasi tindakan manajemen yang lebih baik dibandingkan investor individual (Agusti, 2013).

Menurut Widjaja dan Kasenda (2008) dalam Wijayanti dan Mutmainah (2012) tingkat kepemilikan yang tinggi oleh institusi dalam suatu perusahaan akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar yang dilakukan oleh investor institusional sehingga akan dapat mengontrol manajemen untuk tidak melakukan perbuatan yang tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Kepemilikan institusional diukur dengan

© 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.



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

Kepemilikan institusional dari pihak luar berfungsi sebagai *external monitoring*. Kepemilikan institusional ini berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan perusahaan, dan berhubungan positif dengan kemungkinan *survive* perusahaan saat mengalami kesulitan keuangan (Parker *et al.*, 2002 dalam Khaira Almalia, 2008).

(3) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan isu penting, sejak dipublikasikan oleh Jensen Meckling (1976). Para pemilik (*shareholders*) menggaji manajer untuk melakukan aktivitas biasanya dari hari ke hari, dan karena keduanya merupakan pemaksimum kesejahteraan (Jensen dan Meckling, 1976) maka sangat mungkin manajer tidak bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik dengan tujuan memperhatikan kesejahteraan mereka sendiri.

Manajer umumnya memiliki informasi yang lebih banyak mengenai perusahaan dibandingkan dengan pemilik atau pemegang saham karena manajer yang menjadi pengelola perusahaan. Hal inilah yang mengakibatkan ketidakseimbangan informasi antara *principal* (pemilik atau pemegang saham) dan *agent* (manajer).

Solusi dari permasalahan diatas adalah menyamakan kepentingan antara pemilik atau pemegang saham dalam perusahaan tersebut. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa untuk meminimalkan konflik keagenan adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial di dalam perusahaan. Ross *et al.* dalam Siallagan dan Machfoedz (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 menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



bahwa semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung untuk berusaha meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan kepentingannya sendiri.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Kondisi Perusahaan

(1) Ukuran Perusahaan (*Size*)

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya aktivitas perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun. Dalam Suwito dan Herawaty (2005), ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu: perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*), dan perusahaan kecil (*small firm*).

Dalam Ardi dan Lana (2007), besar atau ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam: total aktiva, total penjualan, total modal, total saham, jumlah karyawan, dan lain-lain. Semakin besar total aktiva, penjualan, dan saham maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu.

Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana arus kas perusahaan sudah positif, dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu relatif lama. Selain itu juga mencerminkan perusahaan relatif lebih stabil dan mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aktiva kecil (Daniati dan Suhairi, 2006).

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dikarenakan total aktiva perusahaan bernilai milyaran rupiah maka hal ini dapat disederhanakan dengan mentransformasikannya ke dalam logaritma natural (\ln).

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.



(2) Tingkat Hutang (*Leverage*)

Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Analisis terhadap rasio ini diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang (jangka pendek maupun jangka panjang) apabila suatu saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan (Sigit, 2008 dalam Widarjo dan Setiawan, 2009).

Pengaruh antara hutang dengan terjadinya *financial distress* suatu perusahaan, salah satu penyebabnya, yaitu keterkaitan antara stabilitas arus kas dan rasio hutang. Bila stabilitas penjualan dan laba lebih besar, maka beban hutang tetap yang terjadi pada suatu perusahaan akan mempunyai risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang penjualan dan labanya menurun tajam, bila laba kecil perusahaan akan menemui kesulitan untuk membayar hutang tergantung pada profitabilitas dan juga volume penjualan (Kamaludin dan Pribadi, 2011).

Peningkatan hutang akan meningkatkan risiko *financial distress* dan kebangkrutan, sehingga kebijakan hutang berhubungan positif terhadap risiko. Peningkatan risiko keuangan berarti menimbulkan konflik sehingga diperlukan pengaturan terhadap penggunaan hutang untuk mengurangi konflik keagenan (Putri dan Nasir, 2006).

Jika manajemen perusahaan dapat memanfaatkan dana dari hutang dengan baik, maka dapat memberikan keuntungan dan meningkatkan *return* saham. Sebaliknya, jika manajemen tidak dapat memanfaatkan dana dari hutang secara baik, perusahaan dapat mengalami kerugian karena semakin

© 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.

tinggi tingkat *leverage*, semakin tinggi pula beban bunga dan probabilitas penurunan penghasilan (keuntungan).



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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

B. Penelitian Terdahulu

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.

Tabel 2.6

Penelitian Terdahulu

1. Judul Penelitian: Mekanisme *Corporate Governance* dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan (*Financially Distressed Firms*)

Nama Peneliti	Ratna Wardhani
Tahun Peneliti	2006
Variabel Dependen	<i>Financial distress</i>
Alat Ukur	Memiliki rasio <i>interest coverage</i> (laba operasional dibagi biaya bunga) kurang dari satu, nilai 1 untuk perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan 0 untuk perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan
Variabel Independen	<ol style="list-style-type: none"> 1. Komisaris Independen 2. Kepemilikan Institusional 3. Kepemilikan Manajerial 4. Jumlah Direksi 5. Jumlah Komisaris 6. Direksi Keluar 7. Direksi Masuk 8. Ukuran Perusahaan



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

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.

Alat Ukur	
	<ol style="list-style-type: none">1. Proporsi komisaris independen dibandingkan dengan jumlah komisaris pada sebuah perusahaan2. Jumlah lembar saham yang dimiliki investor institusional dibagi dengan total jumlah lembar saham yang beredar (investor institusional mencakup bank, dana pensiun, perusahaan asuransi, dan lembaga keuangan lainnya)3. Jumlah lembar saham yang dimiliki oleh komisaris terafiliasi (diluar komisaris independen) dan direksi dibagi dengan jumlah saham yang beredar4. Jumlah direksi dalam suatu perusahaan, termasuk CEO5. Jumlah dewan komisaris pada sebuah perusahaan, termasuk komisaris independen6. Jumlah direksi yang keluar dari jajaran direksi7. Jumlah direksi yang baru masuk



© 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.

	dalam jajaran dewan direksi 8. Logaritma natural (Ln) dari total asset
Kesimpulan	Jumlah komisaris dan direksi masuk berhubungan negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> , jumlah direksi dan direksi keluar berhubungan positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> , komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan tidak berhubungan terhadap <i>financial distress</i> .
Sumber	Simposium Nasional Akuntansi 9, Padang, Agustus 2006.

2. Judul Penelitian: Analisis Pengaruh Praktek Tata Kelola Perusahaan (Good Governance) Terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan (Financial distress) : Suatu Kajian Empiris

Nama Peneliti	Emrinaldi Nur Dp
Tahun Peneliti	2007
Variabel Dependen	<i>Financial distress</i>
Alat Ukur	<i>Earning per share</i> negatif, nilai 1 untuk perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan nilai 0 untuk perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan



© 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.

Variabel Independen	<ol style="list-style-type: none">1. Kepemilikan Manajerial2. Kepemilikan Institusional3. Ukuran Dewan Direksi4. Komisaris Independen5. Komite Audit
Alat Ukur	<ol style="list-style-type: none">1. Persentase tingkat kepemilikan manajer dalam perusahaan2. Persentase kepemilikan institusional dalam perusahaan3. Jumlah dewan direksi dalam perusahaan4. Jumlah komisaris independen dalam perusahaan5. Variabel dummy; angka 1 untuk perusahaan yang menggunakan auditor <i>big four</i> dan 0 akan diberikan pada perusahaan yang tidak menggunakan <i>big four</i>
Kesimpulan	Terdapat hubungan negatif antara variabel independen terhadap <i>financial distress</i>
Sumber	Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 9 No. 1, April 2007, Halaman 88-108

3. Judul Penelitian: Hubungan Struktur Kepemilikan, Komisaris Independen, dan Kondisi *Financial distress*

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Nama Peneliti	Safrida Rumondang Parulian
Tahun Peneliti	2007
Variabel Dependen	<i>Financial distress</i>
Alat Ukur	<i>Net Income</i> negatif selama tiga tahun berturut-turut, nilai 1 apabila memenuhi kriteria <i>distress</i> dan 0 untuk sebaliknya
Variabel Independen	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan Institusional 2. Komisaris Independen 3. Kepemilikan saham <i>insider</i> 4. Kepemilikan saham <i>blockholder</i> 5. Ukuran Perusahaan 6. Tingkat <i>Leverage</i>
Alat Ukur	<ol style="list-style-type: none"> 1. Jumlah kepemilikan saham oleh investor instusional 2. Persentase komisaris independen dalam dewan komisaris. Bernilai 1 jika memiliki komisaris independen di atas 33%, dan 0 jika sebaliknya 3. Persentase saham yang dimiliki oleh anggota dewan

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.



© 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.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

	<p>direksi atau dewan komisaris</p> <p>4. Persentase saham yang dimiliki oleh <i>blackholder</i></p> <p>5. Logaritma natural (Ln) total asset</p> <p>6. Total hutang dibagi total asset</p>
Kesimpulan	<p><i>Blockholder</i> dan persentase komisaris independen memiliki hubungan yang signifikan terhadap <i>financial distress</i>. Sementara itu, kepemilikan institusional dan <i>insider</i> tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap <i>financial distress</i></p>
Sumber	<p>Integrity - Jurnal Akuntansi dan Keuangan Volume 1 Nomor 3, Desember 2007, Halaman 263-274</p>

4. Judul Penelitian: Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, dan Altman Modifikasi dengan Ukuran dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Penjelas (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Nama Peneliti	Ayu Suci Ramadhani dan Niki Lukviarman
Tahun Peneliti	2009



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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Jenis Peneliti	Penelitian deskriptif komparatif
Tujuan Peneliti	Menjelaskan model prediksi <i>financial distress</i>
Alat Ukur	Altman pertama, Altman revisi, dan Altman modifikasi
Variabel Penjelas	1. Ukuran Perusahaan 2. Umur perusahaan
Alat Ukur	1. Terbagi atas perusahaan besar dan kecil, penentuan ukuran didasarkan dengan log total asset perusahaan 2. Umur dihitung dari awal mula perusahaan didirikan sampai pada tahun perusahaan diteliti. Terbagi dalam perusahaan berumur diatas 30 tahun dan dibawah 30 tahun.
Kesimpulan	Model Altman pertama memprediksi kebangkrutan paling tinggi. Baik perusahaan besar dan kecil memiliki kemungkinan diprediksi bangkrut oleh ketiga model Altman. Prediksi kebangkrutan dapat dialami oleh perusahaan yang telah lama berdiri maupun perusahaan baru

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. 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.

Sumber	Jurnal Siasat Bisnis Vol. 13 No. 1, April 2009, Halaman 15-28
--------	---

5. Judul Penelitian: Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Board Composition, dan Agency Cost terhadap Financial distress

Nama Peneliti	Ayuningtias
Tahun Peneliti	2013
Variabel Dependen	<i>Financial distress</i>
Alat Ukur	Variabel <i>dummy</i> : nilai 1 untuk perusahaan yang mengalami <i>financial distress</i> dan 0 untuk perusahaan yang sehat
Variabel Independen	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Agency cost</i> 2. <i>Insider ownership</i> 3. <i>Institutional ownership</i> 4. <i>Blockholder ownership</i> 5. <i>Board of commisioner</i> 6. <i>Independent board</i>
Alat Ukur	<ol style="list-style-type: none"> 1. Persentase biaya administrasi yang dikeluarkan oleh perusahaan dibagi penjualan yang dicapai oleh perusahaan 2. Persentase kepemilikan saham oleh direksi dan komisaris suatu



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

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.

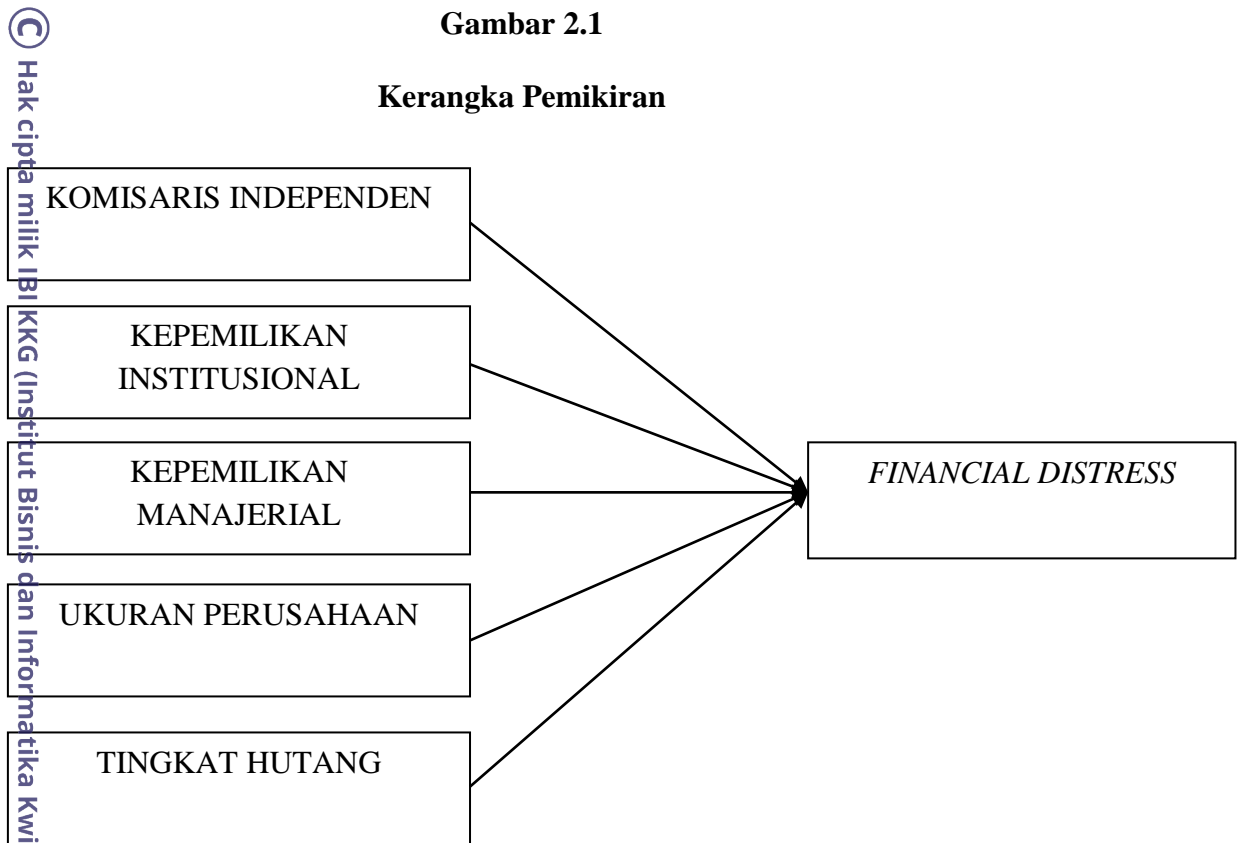
	<p>perusahaan</p> <ol style="list-style-type: none"> 3. Persentase kepemilikan saham oleh investor institusi (perusahaan sekuritas, perbankan, asuransi, dana pensiun, dan <i>investment banking</i>) pada perusahaan 4. Persentase kepemilikan saham oleh <i>blockholder</i> (minimal 25%) pada perusahaan 5. Jumlah anggota dewan komisaris untuk perusahaan 6. Persentase proporsi <i>independent board</i> dalam suatu perusahaan
Kesimpulan	<p><i>Agency Cost</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>. Sementara, <i>institutional ownership</i>, <i>blockholder ownership</i>, dan <i>commissioner board size</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>. Untuk variabel <i>insider ownership</i> dan <i>independent board</i> ternyata tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i></p>
Sumber	<p>Jurnal Ilmu Manajemen Volume 1 Nomor 1 Januari 2013</p>



C. Kerangka Pemikiran

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



1. Pengaruh komisaris independen terhadap *financial distress*

Dewan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan.. Dewan komisaris merupakan mekanisme *corporate governance* yang memegang peranan penting yang berfungsi sebagai *monitoring*, serta untuk turut serta membantu dewan komisaris dan komite audit. Dewan komisaris yang bertindak sebagai wakil para pemegang saham ini bertanggungjawab dan berwenang mengawasi dan memonitor tindakan direksi (*Board of Directors*) yang dapat merugikan perusahaan dan *stakeholder* lainnya.

Adanya persentase komisaris independen yang besar diharapkan dapat meningkatkan fungsi pengawasan serta memastikan bahwa perusahaan telah melaksanakan *Good Corporate Governance* dengan baik.

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.



Hipotesis yang sama dikemukakan dalam penelitian Ayuningtias (2013),

dimana terdapat hubungan negatif antara komisaris independen dengan *financial distress*.

2. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*

Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* utama yang dipercaya memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses *monitoring* secara efektif, dan tidak mudah diperdaya dengan tindakan manipulasi oleh manajer dibandingkan dengan investor individu. Kepemilikan institusional merupakan mekanisme eksternal dari *corporate governance* yang dapat meminimalkan konflik kepentingan dalam permasalahan keagenan (*agency problem*).

Kepemilikan institusional dapat mengurangi insentif para manajer yang mementingkan diri sendiri melalui tingkat pengawasan secara profesional. Semakin besar tingkat kepemilikan saham oleh institusi, maka semakin efektif pula mekanisme kontrol terhadap kinerja manajemen. Manajemen akan lebih berhati-hati dan fokus dalam bertindak, karena kinerjanya diawasi oleh investor institusional yang berpengalaman, sehingga dapat memperkecil kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Hipotesis yang sama dikemukakan Emrinaldi (2007) yang menyatakan variabel kepemilikan institusional memiliki hubungan negatif dengan *financial distress*.

3. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*

Kepemilikan manajerial diyakini dapat membawa dampak yang positif untuk menengahi perbedaan kepentingan antara manajer dan pemilik. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka akan semakin tinggi tingkat

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.



produktivitas manajer dalam meningkatkan nilai perusahaan serta mengurangi kecenderungan manajer untuk melakukan kecurangan.

Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen (Jansen dan Meckling, 1976). Sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang jika apabila seorang manajer juga sekaligus merupakan sebagai pemilik perusahaan.

Hipotesis yang sama dikemukakan Emrinaldi (2007) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*

Ukuran perusahaan akan mempengaruhi kekuatan perusahaan dalam menghadapi kesulitan keuangan. Perusahaan besar umumnya mempunyai fundamental keuangan yang lebih kuat dibandingkan dengan perusahaan kecil sehingga tidak rentan terhadap guncangan keuangan perusahaan. Menurut Sembiring, 2008 dalam Wjayanti dan Mutmainah, 2012 secara umum perusahaan yang mempunyai total aktiva yang relatif besar dapat beroperasi dengan tingkat efisiensi yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang total aktiva lebih rendah. Selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aktiva yang kecil, sehingga memiliki resiko kesulitan keuangan yang rendah

Hipotesis yang sama juga dikemukakan oleh Parulian (2007) dimana ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

5. Pengaruh tingkat hutang terhadap *financial distress*

Perusahaan dengan tingkat hutang yang besar diprediksi akan memiliki resiko *financial distress* yang lebih tinggi. Tingkat penggunaan hutang yang besar dalam



suatu perusahaan akan membuat pemasukan (laba) perusahaan berkurang, karena harus dikurangi terlebih dahulu dengan pembayaran bunga pinjaman. Hutang adalah suatu kewajiban yang harus dipatuhi. Tidak peduli berapa besar laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan, tidak memandang bagaimana keadaan kondisi keuangan perusahaan saat ini, kewajiban melunasi pinjaman pada saat jatuh tempo menjadi suatu hal yang mutlak dilakukan, dan tidak dapat dilanggar.

Jika perusahaan melanggar perjanjian hutang, dapat mengakibatkan timbulnya denda atau bunga tambahan yang tentunya akan semakin memberatkan perusahaan. Di satu sisi, bila laba yang diperoleh perusahaan besar, pinjaman menjadi berguna dan bermanfaat bagi perputaran dana perusahaan. Tetapi bila laba yang diperoleh kecil, perusahaan justru dapat mengalami kesulitan keuangan yang pada akhirnya mengarah kepada kebangkrutan, karena keuntungan yang diperoleh perusahaan akan selalu habis terpakai kembali untuk melunasi hutang beserta bunga pinjamannya.

Hipotesis yang sama dikemukakan oleh Kamaludin dan Pribadi (2011) dimana tingkat hutang (*leverage*) berpengaruh positif 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 mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah:

H₁: Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*.

H₂: Kepemilikan oleh institusional berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*.

H₃: Kepemilikan oleh manajerial berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*.

H₄: Ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*.

H₅: Tingkat hutang (*leverage*) berpengaruh positif terhadap terjadinya *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.