



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teoritis

Penelitian mengenai *Insider Ownership*, *Institutional ownership*, *Foreign Ownership* dan *Government Ownership* terhadap *Financial Distress* didasarkan pada beberapa kajian teori sebagai berikut:

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori ini menjelaskan hubungan antara *Agent* (Manajemen suatu perusahaan) dan *Principal* (Pemegang saham). Ada beberapa pendapat yang menyatakan hubungan antara *Agent* dan *Principal*, antara lain adalah: Scott (2015) dan Jensen & Meckling (1976). Menurut Scott (2015:358), teori agensi adalah hubungan atau kontrak yang terjadi antara 2 pihak yaitu *agent* dan *principal*. *Principal* adalah pihak yang mempekerjakan *agent* agar melakukan tugas agar kepentingan *principal* dapat terpenuhi, sedangkan *agent* adalah pihak yang menjalankan kepentingan *principal*. Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan teori keagenan sebagai hubungan yang di dalamnya terdapat suatu kontrak (*Debt Contract*) dimana satu orang atau lebih (*principal*) memberikan tugas kepada pihak lainnya (*agent*) untuk menjalankan suatu tugas atas nama *principal* dan memberikan wewenang kepada *agent* untuk membuat keputusan yang terbaik bagi *principal*.

Berdasarkan pengertian diatas, menyatakan bahwa teori agensi timbul karena adanya suatu hubungan / kontrak antara *principal* dan *agent*, dimana *agent* memiliki tanggung jawab untuk melakukan tugas tertentu dengan mengatasnamakan *principal* dan *principal* memiliki wewenang untuk mengambil keputusan dalam suatu perusahaan. Dengan kata lain, *principal*

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.



dalam suatu perusahaan sebagai pemilik atau pemegang saham (*Investor*), Sedangkan *agent* adalah pihak yang mengelola atau menjalankan perusahaan.

Dalam Teori Agensi, hubungan keagenan menjelaskan bahwa adanya pemisahan fungsi antara kepemilikan pemegang saham dan pihak manajemen perusahaan. Dengan adanya pemisahan ini, masalah keagenan (*Agency Problem*) yaitu Konflik kepentingan dan asimetri informasi dapat timbul. Masalah keagenan (*Agency Problem*) muncul ketika principal kesulitan untuk memastikan bahwa agent bertindak untuk memaksimalkan kesejahteraan principal (Yushita, 2010:58). Masalah keagenan akan semakin meningkat dalam kondisi apabila principal tidak dapat mengontrol aktivitas agent secara rutin untuk memastikan bahwa agent bertindak sesuai keinginan *investor* / pemegang saham. *Principal* hanya memiliki informasi yang sedikit mengenai agent di perusahaan, sedangkan *Agent* mempunyai segala informasi mengenai perusahaan, lingkungan kerja, kinerja, dan lain-lain. Hal ini dapat menimbulkan ketidakseimbangan informasi (Asimetri Informasi). Menurut Scott (2015:22-23) terdapat 2 jenis asimetri informasi, yaitu:

a. Adverse Selection

Kondisi dimana satu pihak atau lebih yaitu manajer perusahaan dan pihak dalam (*Insiders*) memiliki informasi yang lebih banyak dan detail mengenai perusahaan dibanding dengan pihak luar (*Investor*). Informasi ini dapat berupa kondisi terkini dari perusahaan dan peluang-peluang yang ada untuk perusahaan kedepannya, dimana informasi-informasi ini akan mempengaruhi keputusan pemegang saham.

b. Moral Hazard

Kondisi dimana salah satu pihak yang terikat dalam kontrak melakukan tindakan yang tidak dapat diketahui / diobservasi oleh pihak lainnya. *Moral Hazard*

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.



terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan, yaitu antara pemegang saham dan manajer perusahaan. Pemegang saham tidak dapat melakukan observasi secara langsung terhadap kinerja dan kualitas manajer perusahaan. Namun, Manajer bisa saja melakukan tindakan diluar pengetahuan pemegang saham yang melanggar perjanjian dalam kontrak atau untuk kepentingan pribadi.

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

2. Teori Stakeholder (Stakeholder Theory)

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi untuk kepentingannya sendiri melainkan juga harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya*. Beberapa pendapat yang menyatakan hal demikian, antara lain: Ghozali dan Chariri (2007) dan Deegan (2004). Menurut Ghozali dan Chariri (2007:409), Dalam teori stakeholder perusahaan bukan entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri melainkan perusahaan juga harus memberikan manfaat bagi para *stakeholdernya* (Pemegang saham, Kreditor, Konsumen, Supplier, Pemerintah, Masyarakat dan Pihak lain.). Deegan (2004) menyatakan bahwa dalam teori *stakeholder*, semua stakeholder memiliki hak untuk memperoleh informasi mengenai aktivitas perusahaan yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan mereka. Para *stakeholder* juga dapat memilih untuk menggunakan informasi tersebut dan tidak memainkan peran secara langsung dalam suatu perusahaan.

Suatu perusahaan dapat berkomunikasi dengan *stakeholdernya* dengan cara melakukan pengungkapan risiko. Pengungkapan risiko sangatlah bermanfaat bagi para stakeholder untuk pengambilan keputusan saat ingin menanamkan saham. Perusahaan dapat mengungkapkan informasi mengenai risiko yang akan terjadi dalam perusahaan secara detail dan mendalam, dengan melakukan hal tersebut perusahaan menunjukkan bahwa mereka berusaha untuk memenuhi informasi yang dibutuhkan oleh para *stakeholder*.

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.



Pengungkapan risiko yang tidak luas menyebabkan *investor* kesulitan untuk melakukan analisis terhadap perusahaan. Hal ini terjadi karena adanya konflik kepentingan antara *stakeholder* dengan manajemen perusahaan. Selain itu, kepentingan antara satu *stakeholder* dengan *stakeholder* lainnya juga berbeda. Hal ini menyebabkan timbulnya konflik antar *stakeholder* perusahaan yang mungkin akan menyebabkan kerugian bagi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus berusaha semaksimal mungkin untuk mendapat dukungan dari para *stakeholder* serta harus mampu untuk mengelola konflik antar para *stakeholder* dengan baik agar perusahaan dapat menciptakan keuntungan maksimal.

Keberadaan suatu perusahaan sangatlah dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan *stakeholdernya* (Pemegang saham, Kreditor, Konsumen, Supplier, Pemerintah, Masyarakat, Analis, dan Pihak lain). Dukungan para *stakeholder* adalah dalam bentuk penyediaan sumber-sumber ekonomi yang dibutuhkan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional. Ketika semua sumber-sumber ekonomi tersebut telah terpenuhi, perusahaan akan mampu mencapai tujuan perusahaan serta menciptakan keuntungan.

3. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Fauziah (2017:11) mengartikan teori sinyal (*Signaling Theory*) sebagai salah satu teori pilar dalam memahami manajemen keuangan. Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan kepada *investor*. Sinyal tersebut dapat berwujud dalam berbagai bentuk, baik yang langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk mengetahuinya. Sinyal yang disampaikan melalui aksi korporasi dapat berupa sinyal positif maupun sinyal negatif. Spence (1973) dalam penelitiannya yang berjudul “*Job market signaling*” mengemukakan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat



dimanfaatkan oleh pihak penerima, Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal atau isyarat yang diberikan tersebut.

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya suatu pihak dalam perusahaan dalam hal ini bertindak sebagai *agent* atau *insider* melakukan tindakan untuk memberikan sinyal kepada pihak eksternal sehingga asimetri informasi berkurang (Moratis, 2018:3). Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang telah terjadi didalam perusahaan dan apa saja tindakan manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik. Teori sinyal berperan dalam mengurangi asimetri informasi yang terjadi antara manajemen perusahaan dengan pihak eksternal (*Investor*) dimana manajemen lebih banyak mengetahui informasi tentang kondisi perusahaan dan peluang-peluang perusahaan di masa depan dibandingkan dengan pihak eksternal (*Investor*). Asimetri informasi ini timbul akibat adanya ketidakseimbangan informasi dimana manajemen tidak secara penuh menyampaikan hal-hal/ informasi yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dalam dunia investasi di pasar modal. Untuk mengurangi asimetri informasi ini, perusahaan harus memberikan sinyal berupa informasi kepada *investor*.

Menurut Suhartono (2015: 191), teori sinyal memberikan pemahaman tentang pentingnya informasi yang disampaikan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi oleh pihak eksternal perusahaan. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui disclosure informasi akuntansi seperti publikasi laporan keuangan. Pada saat suatu informasi diumumkan, Pihak eksternal atau *investor* akan menganalisis informasi tersebut terlebih dahulu sebagai sinyal positif atau sinyal negatif yang tentunya akan mempengaruhi nilai perusahaan dan juga perubahan harga saham perusahaan. Apabila mengarah pada sinyal positif, maka akan meningkatkan nilai perusahaan dan harga saham. Namun, sebaliknya jika



sinyal manajemen merupakan sinyal negatif maka dapat mengakibatkan penurunan harga saham. Sehingga, sangat penting bagi suatu perusahaan untuk memberikan informasi pada setiap laporan keuangan karena informasi tersebut merupakan sinyal bagi *investor*.

4. Struktur Kepemilikan

Menurut Sugiarto (2009) struktur kepemilikan adalah perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insider*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh *investor*. Sudana (2011) berpendapat bahwa struktur kepemilikan memiliki pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modal ke dalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang ditunjuk pemilik dan diberi kewenangan untuk mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan, dengan harapan manajer dapat bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik.

Para peneliti (Nurwaspodo, Wiranata & Nugrahanti, Litasari dll) berpendapat bahwa struktur kepemilikan perusahaan memiliki pengaruh terhadap perusahaan. Tujuan perusahaan sangat ditentukan oleh struktur kepemilikan, motivasi pemilik dan kreditor *corporate governance* dalam proses insentif yang membentuk motivasi manajer. Pemilik akan berusaha membuat berbagai strategi untuk mencapai tujuan perusahaan, setelah strategi ditentukan maka langkah selanjutnya adalah mengimplementasikan strategi dan mengalokasikan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Semua tahapan tersebut tidak terlepas dari peran pemilik, dapat dikatakan bahwa peran pemilik sangat penting dalam menentukan keberlangsungan perusahaan. Struktur kepemilikan dibagi menjadi beberapa, yaitu:

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



a. Insider Ownership



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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Menurut Fathimiyah *et al* (2012) *Insider Ownership* adalah: Pihak manajerial dalam suatu perusahaan yang secara aktif dengan kepemilikan saham di atas 10% berperan dalam mengambil keputusan untuk menjalankan perusahaan. Pihak-pihak tersebut adalah mereka yang duduk di dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan. Fathimiyah *et al* (2012) menyatakan bahwa dalam kepemilikan manajerial (*Insider Ownership*) para pemegang saham yang juga berarti pemilik dalam suatu perusahaan dan manajer perusahaan secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan.

Manajemen dengan tingkat kepemilikan saham yang besar sangat berperan penting dalam berlangsungnya suatu perusahaan, karena manajemen tidak hanya berperan sebagai pengelola perusahaan saja melainkan berperan sebagai pemegang saham/ *investor* dari perusahaan tersebut. Manajemen bertanggung jawab atas semua kegiatan usaha yang dilakukan dengan cara melakukan pengungkapan dalam laporan keuangan. Semakin besar persentase manajemen dalam suatu perusahaan maka tanggung jawab manajemen tersebut dalam mengambil keputusan juga semakin besar.

Menurut Dwi Sukirni (2012) kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh jumlah modal saham yang beredar. Menurut Riduwan dan Sari (2013) Pengukuran kepemilikan manajerial dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Insider ownership} = \frac{\text{Jumlah saham Manajemen}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

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.



C **q** **Institutional Ownership**

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan *investor institusional* dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan karena *investor institusional* terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006), Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan *blockholders* pada akhir tahun. Yang dimaksud institusi adalah perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, maupun lembaga lain yang bentuknya seperti perusahaan. Sedangkan yang dimaksud *blockholders* adalah kepemilikan individu atas nama perorangan di atas 5% yang tidak termasuk dalam kepemilikan manajerial. Pemegang saham *blockholders* dimasukkan dalam kepemilikan institusional karena pemegang saham *blockholders* dengan kepemilikan saham di atas 5% memiliki tingkat keaktifan lebih tinggi dibandingkan pemegang saham institusional dengan kepemilikan saham di bawah 5% (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Kepemilikan Institutional (*Institutional Ownership*) adalah proporsi saham yang dimiliki oleh suatu institusi seperti Bank, Lembaga asuransi dan institusi pemerintah lainnya. Institusi memiliki kepentingan yang besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham. Biasanya institusi akan menyerahkan tanggung jawab pada divisi tertentu untuk mengelola investasi pada perusahaan

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.



tersebut. Dengan begitu institusi dapat menekan potensi kecurangan yang terjadi pada perusahaan karena adanya pemantauan secara profesional perkembangan investasinya, maka tindak pengendalian terhadap manajemen juga sangat tinggi.

Kemampuan *Institutional ownership* untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring yang efektif dapat mengurangi *agency conflict* yaitu konflik yang timbul antara pemilik (pemegang saham) dengan manajemen akibat adanya perbedaan kepentingan. Ketika dikaitkan dengan fungsi monitoring, *Investor institusional* memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memonitor tindakan manajemen dibandingkan dengan *investor individual*. *Institutional ownership* memiliki suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap manajemen.

Menurut Dwi Sukirni (2012) kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh jumlah modal saham yang beredar. Pengukuran kepemilikan institusional mengacu pada Riduwan dan Sari (2013) sebagai berikut:

$$\text{Institutional Ownership} = \frac{\text{Jumlah saham Institutional}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

Foreign Ownership

Kepemilikan asing merupakan proporsi saham biasa perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri. Anggraini (2011) mengartikan kepemilikan asing sebagai kepemilikan saham yang dimiliki oleh perusahaan multinasional. Kepemilikan asing dalam perusahaan merupakan pihak yang dianggap *concern* terhadap

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.



pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan. Menurut Undang-undang No.25 Tahun 2007 Pada pasal 1 kepemilikan asing adalah:

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

“Perseorangan warga negara asing, badan usaha asing, dan pemerintah asing yang melakukan penanaman modal di wilayah Republik Indonesia.”

Foreign ownership (Kepemilikan Asing) dianggap *concern* terhadap peningkatan GCG (*Good Corporate Governance*). Hingarani *et al* (1997) menyimpulkan bahwa *insider ownership* dan juga *foreign ownership* dapat mengurangi masalah-masalah keagenan melalui insentif yang dapat menyelaraskan kepentingan para manajer maupun pemegang saham / *investor*. Fungsi pengawasan dan monitoring dari *investor* asing akan meningkatkan kinerja perusahaan dan melengkapi proses pemantauan yang relatif kurang efektif oleh institusi domestik. Hal ini dikarenakan *investor* asing lebih mengedepankan keuntungan (*profit*) dan nilai perusahaan. Pemegang saham asing akan mengontrol perilaku manajemen agar selaras dengan tujuan perusahaan agar nilai perusahaan meningkat, dan kekayaan pemegang saham juga akan meningkat. Dengan pengawasan yang lebih ketat oleh *investor* asing, peluang manajer untuk melakukan tindakan menyimpang dapat diminimalisir sehingga perusahaan diharapkan akan terhindar dari kesulitan keuangan atau *Financial Distress*.

Menurut Susanti (2013), struktur kepemilikan asing dapat diukur sesuai dengan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh asing, dapat dirumuskan:

$$\text{Foreign ownership} = \frac{\text{Jumlah saham Asing}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

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.



d. *Government Ownership*



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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Government ownership merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemerintah pada suatu perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang sahamnya dimiliki pemerintah memiliki dukungan yang lebih besar dari pemerintah dan pendanaan dari pemerintah lebih aman dari berbagai sumber pendanaan lain (Bank). Perusahaan yang sahamnya dimiliki pemerintah akan diawasi oleh komite audit, karena Keberadaan komite audit tersebut diharapkan akan membantu terciptanya pengawasan internal yang memadai (Sukamulja, 2004).

Pemerintah yang memiliki porsi kepemilikan maka memiliki peran yang besar dalam kegiatan operasional dari perusahaan milik negara dan bertanggung jawab dalam mengelola serta mengatur perusahaan untuk mendapatkan keuntungan demi tercapainya kesejahteraan masyarakat.

Struktur kepemilikan pemerintah dapat diukur sesuai dengan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh pemerintah, dapat dirumuskan:

$$\text{Government Ownership} = \frac{\text{Jumlah saham Pemerintah}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

5. *Financial Distress*

a. *Definisi Financial Distress*

Financial distress atau penurunan kinerja keuangan adalah kondisi menurunnya kinerja keuangan perusahaan yang dapat menyebabkan suatu perusahaan tidak bisa memenuhi hutangnya atau kewajibannya.

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.



Menurut Piatt & Piatt (2012:184) *Financial distress* merupakan suatu fase

dimana terjadinya penurunan kinerja keuangan perusahaan sebelum dapat dinyatakan mengalami kebangkrutan. Menurut Baimwera & Muriuki (2014:59), definisi *Financial Distress* yaitu:

“Financial distress is the likelihood that a firm will be unable to meet its financial obligations as and when they fall due. A firm is financial distress usually falls in a tight cash situation in which it is difficult to pay the owed amounts on the due date. If prolonged, this situation can force the owing entity into bankruptcy or forced liquidation.”

Menurut peneliti Claessens *et al.*, (2012) kesulitan keuangan dapat didefinisikan jika mempunyai nilai *interest coverage ratio* kurang dari angka satu.

Turunnya kinerja dalam keuangan memiliki hubungan dengan kebangkrutan dari perusahaan. Kesulitan keuangan dimulai dari adanya kesusahaan dalam memenuhi likuiditas jangka pendek sebagai faktor yang paling ringan, hingga kepada pernyataan kebangkrutan yang paling berat (Triwahyuningtyas & Muharam, 2012).

Berdasarkan pengertian *financial distress* dari beberapa peneliti sebelumnya, *financial distress* merupakan kondisi yang dapat menggambarkan suatu aset lebih kecil dibandingkan hutang yang dimiliki pada perusahaan. Inilah yang akan berdampak terhadap ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang dimilikinya dengan diawali pada situasi kesusahan yang ringan hingga kepada kondisi yang lebih berat.

Dengan kesulitan keuangan ini mengakibatkan munculnya beberapa dampak pengeluaran biaya berkaitan, misalnya biaya pengacara, akuntan, pengadilan, pihak profesional, dan manajemen waktu dalam pengelolaan kembali keuangan perusahaan yang selanjutnya akan dilaporkan kepada peminjam (kreditur),



pembayaran beban administrasi suatu perusahaan dan tingginya bunga pinjaman lebih dari sebelumnya.

C Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
(1) KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Altman *et al* (2019,7-8) mengutarakan beberapa istilah yang menggambarkan kondisi perusahaan yang mengalami *financial distress*, yaitu:

(1) Failure

Kondisi *failure* terbagi menjadi 2, yaitu *economic failure* dan *business failure*.

Economic failure adalah kondisi dimana pendapatan perusahaan tidak cukup untuk menutupi biaya-biaya yang dikeluarkan, dengan kata lain Biaya perusahaan lebih besar dibandingkan dengan pendapatan. *Business Failure* adalah kondisi dimana perusahaan tidak sanggup untuk memperoleh pendapatan untuk memenuhi kebutuhan pengeluarannya atau mengalami kerugian kepada kreditur sehingga seluruh kegiatan operasi dihentikan..

(2) Insolvency

Insolvency adalah kondisi dimana perusahaan tidak mampu untuk melunasi seluruh kewajibannya saat jatuh tempo karena kinerja perusahaan yang buruk atau kondisi dimana total kewajiban lebih besar dari nilai aset perusahaan.

(3) Default

Kondisi *default* mengacu pada perusahaan yang melanggar perjanjian utang dengan kreditor, seperti ketentuan untuk mempertahankan rasio lancar minimum maupun maksimum dan ketika perusahaan tidak membayar bunga ataupun pokok yang disyaratkan tepat waktu.

(4) Bankruptcy

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.



Bankruptcy adalah kondisi ketika kewajiban perusahaan melebihi nilai aset yang dimiliki. Apabila ada pengajuan resmi dari Undang-Undang, maka perusahaan dinyatakan bangkrut.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

b. Penyebab *Financial Distress*

Ghazali *et al* (2015:195) mengungkapkan bahwa dalam teori keuangan menjelaskan terjadinya *Financial Distress* dapat disebabkan oleh 2 faktor, yaitu:

(1) *Endogenous Risk Factors*

Faktor risiko endogen berasal dari internal perusahaan. Faktor risiko endogen ini dapat muncul disebabkan oleh lemahnya manajemen dan kesalahan dalam pengelolaan perusahaan, pengendalian dan kebijakan keuangan yang tidak tepat, manajemen modal yang buruk, volume produksi yang berlebihan dibanding struktur pembiayaan, atau karena dampak negatif dari merger atau akuisisi.

(2) *Exogenous Risk Factors*

Faktor risiko eksogen ini berasal dari external perusahaan. Faktor ini dapat muncul disebabkan oleh perubahan yang negatif dalam permintaan pasar untuk produk perusahaan, persaingan bisnis atau perubahan harga komoditas input ke arah yang tidak menguntungkan

Sedangkan menurut Lizal (2002:6) ada 3 alasan suatu perusahaan mengalami financial distress yang pada akhirnya mengacu pada kebangkrutan, yaitu:

(a) *Neoclassical model*

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.



Financial distress terjadi karena alokasi sumber daya yang tidak tepat dalam perusahaan. Manajemen tidak kompeten dalam mengalokasikan sumber daya yang ada untuk kegiatan operasional perusahaan.

(b) *Financial Model*

Perusahaan memiliki struktur aset yang tepat tetapi struktur keuangannya buruk dengan kendala likuiditas. Sehingga, jika perusahaan mengalami kendal likuiditas terus-menerus dapat menyebabkan perusahaan tersebut bangkrut.

(c) *Corporate Governance Model*

Perusahaan memiliki struktur aset dan keuangan yang tepat, tetapi dikelola dengan buruk atau manajemen perusahaannya buruk. Hal ini dapat menyebabkan perusahaannya menjadi *out of the market*.

c. Pihak-pihak yang membutuhkan prediksi *Financial Distress*

Menurut Burhanuddin (2015), berbagai pihak banyak yang memprediksi *financial distress* suatu perusahaan. Berikut para pihak yang memerlukan prediksi yaitu :

(1) *Investor*. Penelitian ini memprediksikan bahwa *financial distress* dapat digunakan untuk membantu para *investor* dalam menilai kewajiban uang pokok serta bunga yang mampu dibayarkan atau dipenuhi oleh suatu perusahaan.

(2) Pemberi Pinjaman. Penelitian ini memiliki hubungan kepada lembaga pemberi pinjaman karena dapat bermanfaat dalam menentukan pilihan pinjaman dapat diberikan atau tidak dapat diberikan, serta bertujuan untuk memilih kebijakan yang

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.

digunakan untuk mengawasi pinjaman perusahaan yang sudah diberikan.

(C) Pemerintah. Pihak pemerintah harusnya juga perlu adanya prediksi *financial distress* beserta *antitrust regulation*.

(D) Pembuat Peraturan. Pihak ini melakukan tindakan pengawasan kepada kemampuan dalam memenuhi suatu kewajiban dan mencapai kondisi netral pada suatu perusahaan.

Pengukuran Financial Distress

Beberapa model pengukuran yang dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan menurut Ramadhani dan Lukviarman (2009) yaitu sebagai berikut:

(A) Model Springate (1978)

Model ini dikembangkan oleh Springate (1978) dengan menggunakan analisis multidiskriminan. Model ini dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan dengan tingkat keakuratan 92,5%. Persamaan model Springate adalah:

$$S = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$$

Keterangan:

A = *Working capital / Total asset*

B = *Net profit before interest and taxes / total asset*

C = *Net profit before taxes/ current liabilities*

D = *Sales / Total asset*

Jika nilai yang didapat $S > 0,862$ maka perusahaan diklasifikasikan sehat.

Sebaliknya, jika nilai $S < 0,862$ maka perusahaan diprediksi mengalami *financial distress*





(2) Model Zmijewski (1984)

Model ini dikembangkan oleh Zmijewski (1984) dengan menggunakan analisis rasio yang mengukur kinerja, *Leverage*, dan likuiditas suatu perusahaan untuk model prediksinya. Persamaan model Zmijewski adalah:

$$Z = -4,3 - 4,5 Z1 + 5,7 Z2 - 0,004 Z3$$

Keterangan:

$$Z1 = EAT / Total asset$$

$$Z2 = Total debt / Total asset$$

$$Z3 = Current asset / Current liabilities$$

Jika nilai $Z > 0$ maka perusahaan diprediksi mengalami *Financial Distress*.

Sebaliknya, jika $Z < 0$ maka perusahaan diprediksi tidak mengalami *Financial Distress*.

(3) Model Altman Modifikasi (2000)

Model ini dikembangkan oleh Altman (2000) dengan menggunakan analisis diskriminan untuk memprediksi kebangkrutan dengan tingkat keakuratan 95%.

Model ini dapat diterapkan pada semua perusahaan, seperti manufaktur, non-manufaktur dan perusahaan penerbit obligasi. Persamaan model Altman adalah:

$$A = 6,56 A1 + 3,26 A2 + 6,72 A3 + 1,05 A4$$

Keterangan:

$$A1 = Working capital / Total asset$$

$$A2 = Retained earnings / Total asset$$

$$A3 = Earning before interest and taxes / total asset$$

$$A4 = Book value of equity / Book value of total debt$$

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.



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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Jika nilai $A < 1,1$ maka perusahaan diklasifikasikan mengalami *Financial Distress*. Jika nilai $1,1 < A < 2,6$ maka perusahaan berada dalam *grey area* dan pada kondisi diindikasikan sebagai sinyal menuju *Financial Distress*, sehingga perusahaan harus segera memperbaiki kondisi keuangannya agar tidak terjadi *Financial Distress*. Sedangkan jika $A > 2,6$ maka perusahaan diprediksi tidak mengalami *Financial Distress* di masa depan.

(4) Interest Coverage Ratio

Interest coverage ratio merupakan rasio untuk melihat kemampuan perusahaan dalam membayar biaya bunga. Dengan kata lain, rasio ini mengukur seberapa amannya keuangan perusahaan untuk membayar bunga utang pada periode tertentu. Semakin rendah nilai rasionya, berarti semakin berat beban perusahaan yang disebabkan biaya utang. Interest coverage ratio diukur dari ketersediaan laba untuk membayar bunga, maka yang digunakan sebagai acuan adalah laba sebelum bunga dan pajak (Prihadi, 2008). Jika perusahaan mengalami kegagalan dalam membayar bunga, maka perusahaan akan dinilai buruk oleh lembaga pemeringkat (Wingdinarko, 2014). Semakin tinggi interest coverage ratio maka semakin baik perusahaan dalam membayar beban bunganya.

$$\text{Interest Coverage Ratio (ICR)} = \frac{\text{Earning before Income tax (EBIT)}}{\text{Interest Expenses}}$$

(5) Beneish M-Score

Beneish M-score dikembangkan oleh Profesor Messod Beneish (2012). Variabel yang diukur menggunakan data dari tahun yang ditentukan (t) dan

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 data tahun sebelumnya (t-1). Beneish Mscore diperoleh dari hasil perhitungan yang robust atau kekal dengan indikasi jika lebih dari -2,22 diklasifikasikan sebagai perusahaan manipulator, bila kurang dari -2,22 diklasifikasikan sebagai perusahaan non manipulator.

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

Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang peneliti lakukan ini tentunya didasarkan atas penelitian-penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya . Berikut beberapa penelitian terdahulu yang digunakan sebagai bahan perbandingan dalam penelitian ini:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

1.	Aji Nurwaspodo	
	Tahun Penelitian: 2015	
	Judul Penelitian	Pengaruh struktur kepemilikan perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i> dengan <i>Leverage</i> sebagai variabel kontrol.
	Variabel dependen	<i>Financial Distress</i>
	Variabel Independen	Struktur kepemilikan perusahaan (Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional)
Variabel Kontrol	<i>Leverage</i>	

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>(C) Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-undang</p>	Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> ● Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>. ● Kepemilikan institusional dan kepemilikan asing berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> ● Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>
	<p>Raissa Karina Loman, Mariana Ing Malelak</p> <p>Tahun Penelitian: 2015</p>	
	Judul Penelitian	Determinan terhadap prediksi <i>Financial Distress</i> pada perusahaan manufaktur di BEI.
	Variabel dependen	<i>Financial Distress</i>
	Variabel Independen	<i>Insider ownership</i> dan <i>Institutional ownership</i>
	Variabel Kontrol	<i>Firm size, Sales growth, Stock volatility</i> dan <i>Financial leverage</i>
Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> ● <i>Institutional ownership, firm size, sales growth, stock volatility</i> dan <i>financial leverage</i> secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> ● <i>Insider ownership</i> secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>. 	

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>(C) Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p>Hak Cipta dilindungi Undang-Undang</p>		<ul style="list-style-type: none"> ● <i>Insider ownership, institutional ownership, firm size, sales growth, stock volatility dan financial leverage</i> secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>.
	<p>I Ketut Sunarwijaya</p> <p>Tahun Penelitian: 2017</p>	
	Judul Penelitian	Pengaruh <i>Likuiditas, Leverage, Kepemilikan manajerial, dan Kepemilikan institutional</i> terhadap kemungkinan terjadinya <i>Financial Distress</i> .
	Variabel dependen	<i>Financial Distress</i>
	Variabel Independen	Likuiditas, <i>Leverage</i> , Kepemilikan manajerial, dan Kepemilikan institutional
Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> ● Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> ● <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> ● Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> ● Kepemilikan Institutional tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> 	

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.	I Kadek Widhiadnyana dan Dewa Gede Wirama	
	Tahun Penelitian: 2020	
	Judul Penelitian	<i>The Effect of Ownership Structure on Financial Distress with Audit Committee as Moderating Variable.</i>
	Variabel dependen	<i>Financial Distress</i>
	Variabel Independen	<i>Ownership structure and Audit committee</i>
	Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> ● <i>Managerial ownership has no effect on financial distress</i> ● <i>Institutional ownership has a negative effect on financial distress</i> ● <i>The audit committee does not moderate the relationship of managerial ownership on financial distress</i> ● <i>The audit committee does not moderate the relationship of institutional ownership on financial distress.</i>
5.	Litasari, Maureen Yunita & Yuyetta dan Etna Nur Afri	
	Tahun Penelitian: 2018	
	Judul Penelitian	<i>Pengaruh mekanisme Corporate Governance terhadap Financial Distress.</i>
	Variabel dependen	<i>Financial Distress</i>

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Insitut 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.



<p>C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p> <p>Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie</p>	Variabel Independen	<i>Corporate Governance</i>
	Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> ● <i>Institutional ownership and size of board of commissioner expert in a significant negative effect on financial distress</i> ● <i>Managerial ownership, foreign ownership, government ownership, blockholder ownership and independent of board of commissioner did not significantly affect the financial distress.</i>
	<p>Refiana Dwi Maghfiroh dan Yuyun Isbanah</p> <p>Tahun Penelitian: 2020</p>	
	Judul Penelitian	Pengaruh <i>Audit Committee, Ownership Structure</i> , dan <i>Chief Executive Officer</i> terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2015-2018.
	Variabel dependen	<i>Financial Distress</i>
	Variabel Independen	<i>Audit Committee, Ownership Structure, dan Chief Executive Officer</i>
Kesimpulan	<ul style="list-style-type: none"> ● <i>The frequency of audit committee meetings had a significant and positive impact on financial distress</i> ● <i>Institutional ownership had a significant and negative impact on financial distress</i> 	

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.



C. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh *Insider ownership* terhadap *financial distress*

Adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer dapat mengakibatkan timbulnya konflik sehingga menghambat tercapainya tujuan perusahaan.

Perbedaan kepentingan ini menyebabkan timbulnya *agency problem*, yaitu *Asymmetric Information*. *Asymmetric Information* adalah informasi yang tidak seimbang antara *Principal* dengan *Agent* karena distribusi informasi yang tidak sama antara *Principal* dengan *Agent*. *Agent* tentunya mendapatkan informasi yang lebih detail dan terkini mengenai kinerja dan keuangan perusahaan dibandingkan dengan *Principal*. Hal ini mengakibatkan *Principal* kesulitan untuk memonitor dan melakukan kontrol terhadap tindakan-tindakan *Agent* yang mungkin tidak sesuai dengan keinginan *Principal* atau bahkan menyimpang dari tujuan perusahaan.

Menurut Jensen & Meckling (1976), adanya opsi saham bagi para manajer dapat mengurangi konflik yang terjadi. Kepemilikan manajerial merupakan pihak manajemen perusahaan yang memiliki saham. Manajerial diharapkan bisa lebih berhati-hati dalam mengambil suatu kebijakan jika memiliki saham atau presentase kepemilikan manajerial. Selain itu apabila manajemen memiliki saham dalam perusahaan, informasi-informasi terkait dengan perusahaan akan lebih mudah untuk didapatkan.

Semakin besar proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen maka semakin besar pula tanggung jawab manajemen tersebut dalam mengelola perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurwaspodo (2015) menyatakan bahwa *Insider Ownership* berpengaruh negatif terhadap kondisi *Financial Distress*. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial akan mampu mendorong turunnya kemungkinan terjadinya *Financial Distress*. Hasil penelitian ini juga diperkuat oleh penelitian yang

© Hak cipta milik IBIKKG 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.



dilakukan oleh Hanifah (2013) dan Murhadi (2018) yang juga menyatakan bahwa *Insider Ownership* berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Sedangkan, hasil penelitian yang berbeda dikemukakan oleh Loman dan Malelak (2015), Sunarwijaya (2017) yang menyatakan bahwa insider ownership secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

2. Pengaruh *Institutional ownership* terhadap *financial distress*

Institutional ownership dalam teori agensi memegang peran yang cukup penting dalam mengurangi terjadinya konflik. Keberadaan pihak ini dianggap mampu memaksimalkan pengawasan kinerja manajemen suatu perusahaan. *Institutional ownership* adalah saham yang dimiliki oleh suatu institusi atau lembaga seperti Bank, Perusahaan Asuransi dan lainnya. Peran saham yang dimiliki ini diharapkan dapat membantu meningkatkan kestabilan keuangan suatu perusahaan. Veno (2015) dalam penelitiannya mengungkapkan, *investor* dari institusi yang memiliki pengetahuan lebih baik dari pemegang saham individu serta dapat memantau aktivitas manajemen dengan biaya yang rendah. Donker *et al.*, (2009) juga menjelaskan ternyata para *investor* dari institusional lebih fokus dalam melihat dan menilai kinerja dalam jangka panjang daripada memantau dan melihat kinerja jangka pendek.

Kepemilikan institusional berfungsi untuk memonitor dan mengawasi kinerja dan kegiatan-kegiatan dalam perusahaan untuk meminimalisir kemungkinan terjadi *Financial Distress*. Kepemilikan institusional dinilai mampu mengawasi tindakan manajemen yang mungkin dapat merugikan perusahaan karena kepemilikan >5% memiliki kemampuan yang lebih baik untuk mengawasi manajemen, sehingga semakin tinggi saham yang dimiliki suatu institusi dalam perusahaan semakin kecil kemungkinan untuk terjadi *Financial Distress* (Triwahyuningtyas, 2012). Dalam sebuah penelitian yang dilakukan Udin *et al.*, (2017),

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 institutional dapat memberikan banyaknya tekanan kepada pemimpin perusahaan maupun agen dibandingkan dengan pemegang saham pengelola, untuk bertindak demi mendapatkan kepentingan yang terbaik dari pemilik. Dengan demikian, *investor* institutional memainkan peran aktif dalam melihat, memantau, menelusuri kegiatan dari manajemen, yang tugasnya termasuk mengoptimalkan nilai pada perusahaan dan meningkatkan kualitas operasional keuangan perusahaan, yang pada gilirannya, bisa membantu mengurangi terjadinya kemungkinan kesulitan keuangan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Nurwaspodo (2015); Widhiadnyana dan Wirama (2020) *Institutional ownership* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian Litasari (2018) yang membuktikan bahwa variabel kepemilikan institusional mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*. Kemungkinan hal ini dapat terjadi karena semakin besar kepemilikan institusional maka akan semakin besar monitor yang dilakukan pada perusahaan yang pada akhirnya akan mendorong semakin berkualitasnya perusahaan dan kemungkinan terjadinya *Financial Distress* pun dapat diminimalisir. Selain itu, Crutchley (1999) dan Emrinaldi (2007) juga menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang negatif terhadap kesulitan keuangan perusahaan dalam penelitiannya.

3. Pengaruh *foreign ownership* terhadap *financial distress*

Perbedaan antara pemegang saham dan kepentingan manajemen dilihat dari teori keagenan dapat menimbulkan konflik keagenan. Potensi konflik keagenan menentukan pentingnya dari mekanisme yang digunakan. Untuk melindungi kepentingan pemegang saham dapat bergantung pada mekanisme yang digunakan (Jensen & Meckling, 1976).



Penelitian yang dilakukan oleh Majumdar dan Kumar (2004) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan asing memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap variabel *Financial Distress*. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maghriroh dan Isbanah (2020) yang menunjukkan hasil yang berbeda yaitu, Foreign ownership tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

4. Pengaruh *Government Ownership* terhadap *financial distress*

Pemerintah dapat memiliki insentif secara efektif dan ketat dalam memantau kinerja manajemen. Dengan ini maka dapat meningkatkan profitabilitas dan mengurangi pengeluaran agensi pada pemegang saham. Pernyataan ini didukung oleh beberapa peneliti, mereka menyarankan pemerintah memiliki kepemilikan saham yang dominan di perusahaan (Bos, 1991). Menurut Eng & Mak (2003) perusahaan milik negara cenderung mendapatkan akses yang lebih mudah ke berbagai sumber pendanaan daripada perusahaan lain dan juga dapat mengurangi masalah informasi asimetris yang muncul dari informasi yang tidak sempurna tentang nilai perusahaan yang diberikan kepada *investor*.

Penelitian oleh Najid & Rahman (2011) berpendapat pemegang saham negara memiliki insentif dalam mengatasi masalah *freeriders* dan mengawasi tata kelola perusahaan. Hasil dari penelitian antara hubungan kepemilikan pemerintah dan kinerja perusahaan adalah memiliki hasil yang positif. Dengan demikian, diharapkan dengan adanya kepemilikan ini dapat meningkatkan efisiensi perusahaan dan meminimalisir masalah kesulitan keuangan yang dapat terjadi di perusahaan.

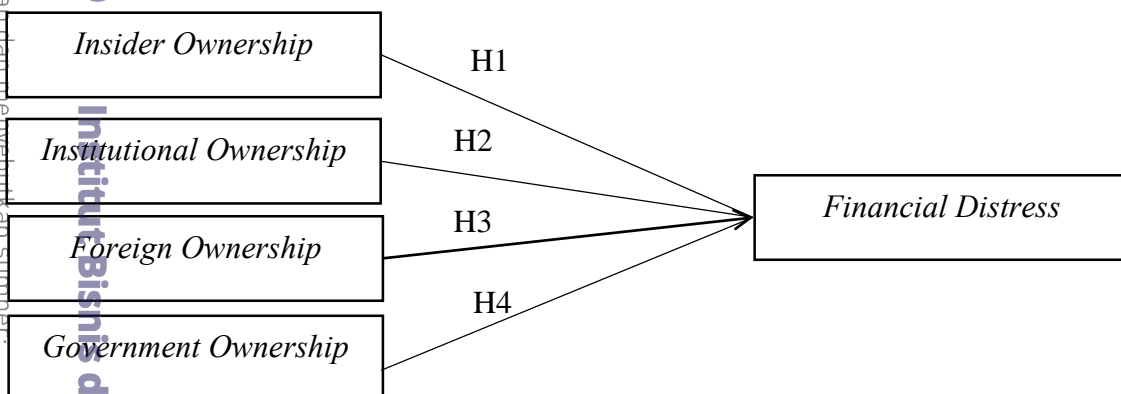
Bertolak belakang dengan penelitian Najid & Rahman (2011), hasil dari penelitian oleh Wang & Deng (2006) menunjukkan hasil yang negatif antara kepemilikan saham pemerintah dan kesulitan keuangan. Dalam mengurangi pengganggu dengan

1. Ditaring 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.

menyediakan lapangan pekerjaan bagi para pengangguran dan dapat menjaga stabilitas ekonomi, maka dikatakan bahwa *investor* publik dapat bertanggung jawab secara sosial (Wang & Deng, 2006). Hal Ini mempengaruhi upaya pemerintah melaksanakan intervensi politik dan melakukan pengawasan administratif untuk menjaga kinerja keuangan agar tidak terjadi *financial distress*. Oleh karena itu, dalam menjaga fungsi publik terhindar dari gangguan maka pemerintah tidak akan membiarkan perusahaan mengalami kesulitan.

Berdasarkan kajian teori dan hasil penelitian dari peneliti terdahulu, diduga bahwa *Insider Ownership, Institutional Ownership, Foreign Ownership* dan *Government Ownership* berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Maka ditarik kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



1. Hak Cipta dilindungi Undang-Undang
 - a. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan sumber dan menyebutkan sumber.
 - b. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - c. 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

- © Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
- Ha1: *Insider ownership* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- Ha2: *Institutional ownership* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- Ha3: *Foreign ownership* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- Ha4: *Government ownership* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

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