

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini peneliti membahas kajian pustaka yang berisi landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian. Landasan teori berisi konsep-konsep atau teori-teori yang relevan untuk mendukung pembahasan dan analisis penelitian yang relevan dengan variable-variabel yang digunakan dalam penelitian ini berguna pada topik yang dibahas. Selanjutnya, penelitian terdahulu berisi hasil-hasil penelitian terdahulu yang memiliki keterkaitan dengan penelitian yang akan dijalankan. Landasan teori tersebut diambil dari berbagai literatur yang dapat diperoleh dari tulisan di jurnal, skripsi, *thesis* maupun disertasi.

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

A. Landasan Teori

1. Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)

a. Defenisi *Financial Distress*

Financial distress merupakan kondisi yang menunjukkan tahap penurunan dalam kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Kebangkrutan juga sering disebut likuidasi atau penutupan perusahaan atau insolvensi. Kebangkrutan sebagai kegagalan





diartikan sebagai kegagalan keuangan dan kegagalan ekonomi yang terjadi pada perusahaan.

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 tidak akan masuk pada tahap kesulitan yang lebih besar seperti kebangkrutan. Selain itu, *financial distress* berdasar 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* (penggabungan usaha).

Salah satu aspek pentingnya analisis terhadap laporan keuangan dari sebuah perusahaan adalah kegunaannya untuk meramal kontinuitas atau kelangsungan hidup perusahaan. Prediksi kelangsungan hidup perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan dan mengantisipasi kondisi yang menyebabkan kemungkinan adanya potensi kebangkrutan.

Brigham dan Gapenski (2003:1015) menjelaskan ada beberapa definisi kesulitan keuangan sesuai tipenya, yaitu:

1) *Economic failure*

Economic failure atau kegagalan ekonomi adalah keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya, termasuk *cost of capitalnya*. Bisnis ini dapat melanjutkan operasinya sepanjang kreditur mau

© 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.



menyediakan modal dan pemiliknya mau menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) di bawah pasar. Meskipun tidak ada suntikan modal baru saat aset tua sudah harus diganti, perusahaan dapat juga menjadi sehat secara ekonomi.

2) *Business failure*

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

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, jika diberi waktu perusahaan mungkin dapat membayar hutangnya dan *survive*. Disisi lain, jika *technical insolvency* adalah gejala awal kegagalan ekonomi, ini mungkin menjadi perhentian 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 aset. Kondisi ini lebih serius daripada *technical insolvency* karena umumnya, ini adalah tanda *economic failure*, dan bahkan mengarah kepada likuidasi bisnis. Perusahaan yang dalam keadaan *insolvent in bankruptcy* 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

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



b. Indikasi *Financial Distress*

Indikasi terjadinya kesulitan keuangan atau financial distress dapat diketahui dari kinerja keuangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan dapat diperoleh dari informasi akuntansi yang berasal dari laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan laporan mengenai posisi kemampuan dan kinerja keuangan perusahaan serta informasi lainnya yang diperlukan oleh pemakai informasi akuntansi. Menurut standar akuntansi keuangan (2015:2) laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan, catatan dan laporan lain yang berkaitan dengan laporan tersebut.

Berbagai pihak dapat menggunakan laporan keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan untuk melakukan aktifitas investasi dan pendanaan, baik pihak internal maupun eksternal perusahaan. Pihak-pihak eksternal perusahaan biasanya bereaksi terhadap sinyal distress seperti penundaan pengiriman barang, masalah kualitas produk, tagihan dari bank dan lain sebagainya yang menyebabkan perubahan terhadap biaya operasi sehingga perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban-kewajibannya

Indikator financial distress sebuah perusahaan menurut Teng (2002) dalam Mochamad Naufal Syaifudin, (2012) yaitu:

1. Profitabilitas yang negatif atau menurun
2. Merosotnya nilai pasar
3. Posisi kas yang buruk atau negatif/ketidakmampuan melunasi kewajiban-kewajiban kas
4. Tingginya perputaran karyawan/rendahnya moral

© 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.



5. Penurunan volume penjualan
6. Ketergantungan terhadap utang
7. Kerugian yang selalu diderita

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Indikator financial distress lainnya yaitu:

1. Penurunan deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham
2. Ditutup atau dijualnya satu atau lebih unit usaha
3. Terjadinya pemecatan pegawai
4. Pengunduran diri eksekutif puncak
5. Harga saham yang terus menerus turun di pasar modal

Indikasi yang diuraikan ini merupakan kondisi-kondisi yang umumnya terjadi pada perusahaan yang mengalami financial distress. Gejala awal krisis ini berbeda-beda pada setiap perusahaan dan mungkin saja tidak berlaku pada beberapa perusahaan.

c. Faktor Penyebab *Financial Distress*

Financial distress terjadi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial difficult*) yang dapat diakibatkan oleh bermacam-macam akibat. Salah satu potensi kreasi penyebab kesulitan keuangan yang dominan menurut Brigham dan Daves (2003) dalam Hidayat (2013) adalah adanya serangkaian kesalahan yang terjadi di dalam perusahaan, pengambilan keputusan yang kurang tepat oleh manajer, dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyumbang baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap manajemen perusahaan, serta penyebab yang lain adalah kurangnya upaya

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.



pengawasan terhadap kondisi keuangan sehingga penggunaan dana perusahaan kurang sesuai dengan apa yang dibutuhkan. Hal ini memberikan kesimpulan bahwa tidak ada jaminan perusahaan besar dapat terhindar dari masalah ini, alasannya adalah karena *financial distress* berkaitan dengan kondisi keuangan perusahaan dimana setiap perusahaan pasti akan berurusan dengan keuangan untuk mencapai target laba dan kelangsungan hidup perusahaan.

Financial distress dapat terjadi disebabkan oleh dua hal, yaitu faktor internal (pengaruh dari dalam perusahaan) maupun faktor eksternal (pengaruh dari luar perusahaan). Menurut 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 direktur adalah mengadakan penyitaan harta perusahaan untuk menutupi kekurangan pembayaran tagihan tersebut.

(3) Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun

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

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 Damodaran (2001) dalam Agusti (2013), apabila mampu untuk menutupi 3 hal di atas, belum tentu suatu perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*, karena masih ada faktor eksternal yang mempengaruhinya. Faktor eksternal dapat berupa kenaikan tingkat suku bunga pinjaman yang menyebabkan beban bunga yang ditanggung perusahaan meningkat, selain itu ada pula kenaikan biaya tenaga kerja yang mengakibatkan besarnya biaya produksi suatu perusahaan menyebabkan kenaikan biaya tenaga kerja juga meningkat.

Lizal (2002) mengelompokkan penyebab-penyebab kesulitan keuangan dan menamainya dengan model dasar kebangkrutan atau trinitas penyebab kesulitan keuangan. Menurut beliau, ada tiga alasan yang mungkin mengapa perusahaan menjadi bangkrut, yaitu:

© 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) *Neoclassical model*

Pada kasus ini kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya tidak tepat. Kasus restrukturisasi ini terjadi ketika kebangkrutan mempunyai campuran aset yang salah. Mengestimasi kesulitan dilakukan dengan data neraca dan laporan laba rugi. Misalnya *profit/assets* (untuk mengukur profitabilitas), dan *liabilities/assets*.

2) *Financial model*

Campuran aset benar tapi struktur keuangan salah dengan *liquidity constraints* (batasan likuiditas). Hal ini berarti bahwa perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang tetapi ia harus bangkrut juga dalam jangka pendek. Hubungan dengan pasar modal yang tidak sempurna dan struktur modal yang *inherited* menjadi pemicu utama kasus ini. Tidak dapat secara terang ditentukan apakah dalam kasus ini kebangkrutan baik atau buruk untuk direstrukturisasi. Model ini mengestimasi kesulitan dengan indikator keuangan atau indikator kinerja seperti *turnover/total assets*, *revenues/turnover*, *ROA*, *ROE*, *profit margin*, *stock turnover*, *receivables turnover*, *cash flow/total equity*, *debt ratio*, *cash flow/ (liabilities reserves)*, *current ratio*, *acid test*, *current liquidity*, *short term assets/daily operating expenses*, *gearing ratio*, *turnover per employee*, *coverage of fixed assets*, *working capital*, *total equity per share*, *EPS ratio*, dan sebagainya.

3) *Corporate governance model*

Disini, kebangkrutan mempunyai campuran aset dan struktur keuangan yang benar tapi dikelola dengan buruk. Ketidakefisienan ini mendorong perusahaan menjadi *out of the market* sebagai konsekuensi dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tak terpecahkan.

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.



d. Dampak kesulitan *Financial Distress*

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

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

Kerugian utama bagi perusahaan yang memiliki peningkatan hutang dalam jumlah yang besar adalah kesulitan keuangan dan kemungkinan akan kebangkrutan karena tidak mampu membayar hutang tersebut hingga pada akhirnya mengharuskan perusahaan tersebut dilikuidasi (Fachrudin dan Amalia, 2008). Akibat kesulitan keuangan dapat dijabarkan sebagai berikut:

- 1) Resiko biaya kesulitan keuangan mempunyai dampak negatif terhadap nilai perusahaan yang meng-*offset* pembebasan pajak (*tax relief*) atas peningkatan *level* hutang.
- 2) Apabila keadaan kesulitan keuangan masih dapat dikendalikan dan perusahaan tidak sampai mengambil tindakan likuidasi namun tetap saja kepercayaan hubungan dengan *supplier*, pekerja, pelanggan, maupun kreditor akan memudar.
- 3) *Supplier* penyedia barang maupun jasa dalam bentuk kredit tentu akan lebih berhati-hati atau bahkan bisa saja menghentikan pasokan mereka, jika

© 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.



mereka merasa tidak ada harapan bagi perusahaan untuk kembali bangkit dalam waktu dekat.

- 4) Pelanggan mungkin akan berinisiatif untuk mengembangkan hubungan secara langsung dengan *supplier* dan merencanakan sendiri produksi mereka dengan harapan akan ada keberlanjutan dari hubungan tersebut. Pelanggan umumnya akan beralih karena tidak ada keyakinan bahwa perusahaan akan stabil kembali dan dapat memberikan jaminan dalam pemenuhan janji.
- 5) Situasi kesulitan keuangan memungkinkan adanya perilaku pekerja yang kurang termotivasi karena kegelisahan mereka mengenai masa depan perusahaan yang tidak menentu.
- 6) Bank dan pemberi pinjaman lain akan cenderung melihat dengan *prejudiced eye* atas pinjaman lanjutan yang diajukan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan.
- 7) Manajer merasa bahwa banyak waktu mereka terbuang karena berhadapan dengan masalah likuiditas, sehingga manajer hanya berfokus pada *cash flow* jangka pendek daripada kesejahteraan pemegang saham jangka panjang.
- 8) Kesulitan keuangan menimbulkan biaya tidak langsung dan biaya langsung.
 - a) Biaya tidak Langsung

Biaya ini umumnya secara tidak langsung keluar dalam bentuk kas. Contoh biaya tidak langsung adalah *lost sales, lost profits, lost goodwill*, penjualan aset dengan harga yang sangat rendah, mengurangi penjualan kredit dan tingkat persediaan, kehilangan proyek baru karena manajemen berkonsentrasi pada penyelesaian kesulitan keuangan dalam jangka pendek, dan biaya tidak langsung lainnya.

- b) Biaya Langsung

© 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.



Biaya langsung kesulitan keuangan adalah biaya yang dikeluarkan sehubungan dengan kesulitan keuangan. Contoh biaya langsung adalah *fee* pengacara, *fee* akuntan, *fee* pengadilan, dan tenaga professional lain untuk merestrukturisasi keuangannya yang kemudian dilaporkan kepada kreditur, bunga yang dibayar perusahaan untuk pinjaman selanjutnya yang biasanya jauh lebih mahal, dan beban administratif.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

e. Manfaat Memprediksi Financial Distress

Prediksi *financial distress* ini sangat penting bagi berbagai pihak. Hal ini menjadi perhatian bagi berbagai pihak karena dengan mengetahui kondisi perusahaan yang mengalami *financial distress*, maka berbagai pihak tersebut dapat mengambil keputusan atau tindakan untuk memperbaiki keadaan ataupun untuk menghindari masalah. Ada berbagai macam cara atau metode yang bisa digunakan untuk melakukan *prediksi financial distress*.

Berbagai pihak yang berkepentingan untuk melakukan prediksi atas kemungkinan terjadinya *Financial Distress* adalah (Almilia dan Kristijadi, 2003):

- (a) Pemberi Pinjaman atau Kreditor. Institusi pemberi pinjaman memprediksi *financial distress* dalam memutuskan apakah akan memberikan pinjaman dan menentukan kebijakan mengawasi pinjaman yang telah diberikan pada perusahaan. Selain itu juga digunakan untuk menilai kemungkinan masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga.
- (b) Investor. Model prediksi *financial distress* dapat membantu investor ketika akan memutuskan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.

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) Pembuat Peraturan atau Badan Regulator. Badan regulator mempunyai tanggung jawab mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan individu. Hal ini menyebabkan perlunya suatu model untuk mengetahui kesanggupan perusahaan membayar hutang dan menilai stabilitas perusahaan.
- (d) Pemerintah. Prediksi *financial distress* penting bagi pemerintah dalam melakukan *antitrust regulation*.
- (e) Auditor. Model prediksi *financial distress* dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* perusahaan. Pada tahap penyelesaian audit, auditor harus membuat penilaian tentang *going concern* perusahaan. Jika ternyata perusahaan diragukan *going concern-nya*, maka auditor akan memberikan opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraph penjelas atau bisa juga memberikan opini *disclaimer* (atau menolak memberikan pendapat).

© 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.

2. Corporate Governance

Insitut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

a. Latar Belakang Corporate Governance

Daniri (2005) dalam Nidia Galuh Hendriani (2011) menyatakan bahwa selama sepuluh tahun terakhir ini, istilah Good Corporate Governance (GCG) kian populer. Tak hanya populer, istilah tersebut juga ditempatkan pada posisi terhormat. Good Corporate Governance (GCG) atau dikenal dengan nama tata kelola perusahaan yang baik muncul tidak semata-mata karena adanya kesadaran akan pentingnya konsep GCG namun dilatar belakangi oleh maraknya skandal perusahaan yang menimpa perusahaan-perusahaan besar.



Salah satu dampak signifikan yang terjadi adalah krisis ekonomi disuatu negara dan timbulnya praktik korupsi, kolusi, dan nepotisme (KKN). Sebagai akibat adanya tata kelola perusahaan yang buruk oleh perusahaan-perusahaan besar yang mengakibatkan terjadinya krisis ekonomi dan krisis kepercayaan para investor, seperti yang terjadi di Amerika pada awal tahun 2000 dan tahun 2008 yang mengakibatkan runtuhnya beberapa perusahaan besar dan ternama dunia; disamping juga menyebabkan krisis global di beberapa belahan negara dunia. Sebagai contoh, untuk mengatasi krisis tersebut, pemerintah Amerika mengeluarkan Sarbanes-Oxley Act pada tahun 2002; undang-undang dimaksud berisikan penataan kembali akuntansi perusahaan public, tata kelola perusahaan, dan perlindungan terhadap investor. Oleh karena itu, undang-undang ini menjadi acuan awal dalam penjabaran dan penciptaan GCG di berbagai negara.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

b. Definisi *Good Corporate Governance*

Forum for *Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) mendefinisikan *corporate governance* menurut dari sudut pandang *Cadbury Committee*, sebagai:

“seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, 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

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.



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 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 Bambang, 2007).

Beberapa definisi-definisi di atas dapat kita simpulkan bahwa *Corporate Governance* pada intinya adalah mengenai suatu sistem, proses, dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) terutama dalam arti sempit hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan organisasi. *Corporate Governance* dimaksudkan untuk mengatur hubungan-hubungan ini dan mencegah terjadinya kesalahan-kesalahan (*mistakes*) signifikan dalam strategi korporasi dan untuk memastikan bahwa kesalahan-kesalahan yang terjadi dapat diperbaiki dengan segera. Dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*), diharapkan perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor (*good performance*).

c. Prinsip *Good Corporate Governance*

© 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.



GCG diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan. Oleh karena itu penerapan GCG perlu didukung oleh tiga pilar yang saling berhubungan, yaitu negara dan perangkatnya sebagai regulator, dunia usaha sebagai pelaku pasar, dan masyarakat sebagai pengguna produk dan jasa dunia usaha. Prinsip-prinsip dasar yang harus dilaksanakan oleh masing-masing pilar adalah:

1. Negara dan perangkatnya menciptakan peraturan perundang-undangan yang menunjang iklim usaha yang sehat, efisien dan transparan, melaksanakan peraturan perundang-undangan dan penegakan hukum secara konsisten (*consistent law enforcement*).
2. Dunia usaha sebagai pelaku pasar menerapkan GCG sebagai pedoman dasar pelaksanaan usaha.
3. Masyarakat sebagai pengguna produk dan jasa dunia usaha serta pihak yang terkena dampak dari keberadaan perusahaan, menunjukkan kepedulian dan melakukan kontrol sosial (*social control*) secara objektif dan bertanggung jawab.

Penerapan prinsip *Good Corporate Governance* secara konsisten terbukti dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan, dan menjadi penghambat dalam aktivitas dan 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 terjadi kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) dapat dideteksi sejak dini sebelum mengalami keadaan yang jauh lebih buruk lagi (Ellen dan Juniarti, 2013).

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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. Asas *Good Corporate Governance*

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Setiap perusahaan harus memastikan bahwa asas GCG diterapkan pada setiap aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan. Asas GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan diperlukan untuk mencapai kesinambungan usaha (*sustainability*) perusahaan dengan memperhatikan pemangku kepentingan (*stakeholders*).

Menurut Komite Kebijakan Governance (KNKG), ada lima asas *Good Corporate Governance* dalam Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia (2006:5), yaitu:

(1) Transparansi (*Transparency*)

Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.

(2) Akuntabilitas (*Accountability*)

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerja secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

(3) Responsibilitas (*Responsibility*)

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.



Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

(4) Independensi (*Independency*)

Untuk melancarkan pelaksanaan asas GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

(5) Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*)

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

e. **Mekanisme *Good Corporate Governance***

Mekanisme tata kelola diartikan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya sistem tata kelola perusahaan. Menurut Benhart dan Rosenstein (1998) dalam Filia Puspitasari dan Endang Ernawati (2010:190) menyatakan suatu mekanisme yang dapat mengatasi masalah kegaenan tersebut, yaitu mekanisme *corporate governance*. Beberapa mekanisme *corporate governance* yang dipakai untuk mengatasi masalah keagenan dalam penelitian untuk mengatasi masalah keagenan dalam penelitian ini, yaitu:

(1) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh badan hukum atau institusi keuangan seperti perusahaan



asuransi, pension, reksadana, bank dan institusi-institusi lainnya (Bringham dan Houston, 2006 dalam Ayuningtias, 2013:161). Investor institusional sering disebut investor yang canggih (*shophisticated investors*) karena mempunyai informasi sehingga tidak mudah diperdaya oleh tindakan manajer.

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

(2) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan isu penting, sejak dipublikasikan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan, manajemen akan berupaya lebih giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham yang juga adalah dirinya sendiri. Dengan adanya kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham, sehingga manajer akan merasakan manfaat

Berlangsung dari keputusan yang diambil dengan benar dan merasakan kerugian apabila keputusan yang diambil salah. Dengan keikutsertaan manajer memiliki perusahaan, menyebabkan manajer melakukan tindakan yang akan memaksimalkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

(3) Ukuran Komisaris Independen

© 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.



Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya, dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan.

Komisaris Independen (*independent commissioner*) berfungsi sebagai kekuatan penyeimbang (*controlling power*), maksudnya adalah dengan adanya pengawasan pengambilan keputusan manajemen oleh dewan komisaris, pengawasan juga dilakukan oleh pihak eksternal yang independen agar keputusan yang diambil tepat dan menjauhkan perusahaan dari kemungkinan mengalami kesulitan keuangan (Triwahyuningtyas, 2012). mengurangi masalah dalam teori agensi (*agency problem*). Dengan adanya komisaris independen ini diharapkan mampu menghindari *asymmetric information* antar kedua belah pihak yang mampu menimbulkan kemungkinan kondisi *financial distress*.

Pada umumnya perusahaan dengan proporsi komisaris independen yang lebih besar akan memiliki tata kelola perusahaan yang lebih baik. Penelitian yang dilakukan oleh Emrinaldi (2007) dalam Tedja (2010) menyatakan bahwa semakin banyak jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan akan semakin kecil potensi terjadinya kesulitan keuangan karena pengawasan atas pelaksanaan manajemen perusahaan lebih mendapat pengawasan dari pihak independen.

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.



Corporate governance yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori

keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. *Corporate governance* berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri/menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana/kapital yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer (Shleifer dan Vishny, 1997 dalam Arief dan Bambang, 2007). Dengan kata lain, *corporate governance* diharapkan dapat berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*).

3. Profitabilitas (*Profitabilty*)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu. Laba sering kali menjadi salah satu ukuran kinerja perusahaan.

Dimana ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi berarti kinerjanya baik dan sebaliknya. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Profitabilitas ini diprosikan dengan *Return on Asset* (ROA) dimana ROA menggunakan laba sebagai salah satu cara untuk menilai efektivitas dalam penggunaan aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, maka semakin tinggi pula ROA, hal itu berarti bahwa perusahaan semakin efektif dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan keuntungan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



(Ardiyanto, 2011). Semakin tinggi rasio ROA maka semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Sebaliknya semakin rendah rasio ROA menunjukkan kinerja keuangan yang tidak baik dimana perusahaan tidak mampu mengoptimalkan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan sehingga profitabilitas menurun dan kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin besar (Hanifah dan Purwanto, 2013).

4. Likuiditas (*Liquidity*)

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil (Hanifah dan Purwanto, 2013).

Likuiditas Perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan (Wild et al., 2005). Kemampuan itu dapat diwujudkan bila jumlah harta lancar lebih besar daripada hutang lancar. Dalam Foster (1987) dan Wild et al. (2005) dijelaskan bahwa untuk mengetahui likuiditas perusahaan dapat menggunakan *current ratio*. *Current ratio* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (Widarjo dan Setiawan, 2009).

5. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan hubungan antara *agent* (management suatu usaha) dan *principal* (pemilik usaha) yang disebut juga dengan hubungan keagenan (*agency relationship*). Teori agensi merupakan teori yang muncul karena adanya konflik kepentingan antara *principal* dan *agen*. *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.



sebagai pemegang saham sedangkan *agen* sebagai manajer. *Principal* mengontrak *agen* untuk melakukan pengelolaan sumber daya dalam perusahaan. Dengan kata lain *principal* yang menyediakan fasilitas dan dana untuk kegiatan operasi perusahaan. *Agen* berkewajiban melakukan pengelolaan sumber daya yang dimiliki perusahaan, selain itu *agen* juga berkewajiban untuk mempertanggungjawabkan tugas yang dibebankan kepadanya. Sedangkan *principal* mempunyai kewajiban untuk memberikan imbalan atas tugas yang telah dibebankan kepada *agen*.

Agency relationship menurut Jensen dan Meckling (1976:5):

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

Agency theory memandang manajemen perusahaan sebagai “*agents*” bagi para pemegang saham, akan bertindak dengan penuh kesadaran bagi kepentingannya sendiri, bukan sebagai pihak yang arif dan bijaksana serta adil terhadap pemegang saham. Dalam perkembangan selanjutnya, *agency theory* mendapat respon lebih luas karena dipandang lebih mencerminkan kenyataan yang ada. Berbagai pemikiran mengenai *corporate governance* berkembang dengan bertumpu pada *agency theory* di mana pengelolaan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan yang berlaku (Thomas, 2006).

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



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

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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

Eisenhardt (1989) dalam Arief dan Bambang (2007) menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu:

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

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



Dengan adanya permasalahan 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*. Menurut Gitman, (2015:585) *Asymmetric information* situasi di mana manajer dari suatu perusahaan memiliki informasi lebih lanjut tentang operasi dan prospek masa depan dari investor.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan permasalahan tersebut adalah:

a. *Adverse Selection*

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

b. *Moral Hazard*

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

Manajer memiliki informasi internal perusahaan yang relative lebih banyak dan mengetahui informasi tersebut lebih cepat dibandingkan dengan pihak eksternal. Kondisi ini memberikan kesempatan kepada manajer dalam menggunakan informasi yang diketahuinya untuk memanipulasi pelaporan keuangan sebagai usaha untuk memaksimalkan kemakmurannya, dan menyesatkan pemilik atau pemegang saham mengenai kinerja ekonomi perusahaan.

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.



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.

Pihak pemilik memberikan tingkat insentif yang layak kepada manajer dan harus bersedia mengeluarkan biaya pengawasan atau monitoring cost untuk mencegah hazard dari manajer. Biaya-biaya tersebut disebut sebagai biaya keagenan atau *agency cost*. Ada beberapa pendekatan yang dapat dilakukan untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya adalah (Imanda dan Nasir, 2006):

- a. Dengan meningkatkan kepemilikan dari dalam (*insider ownership*) atau kepemilikan manajerial, menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Imanda dan Nasir (2006), proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Penambahan

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.



kepemilikan manajerial memiliki keuntungan akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham (*outsider ownership*), sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Pernyataan tersebut menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang adalah dirinya sendiri. (Untung dan Hartini, 2006:18)

- b. Dengan menggunakan kebijakan hutang, Easterbrook, 1984 (dalam Imanda dan Nasir, 2006:2) beragumen bahwa pemegang saham akan melakukan monitoring terhadap manajemen namun bila biaya *monitoring* tersebut terlalu tinggi maka mereka akan menggunakan pihak ketiga (*debtholders* dan atau *bondholders*) untuk membantu mereka melakukan monitoring. *Debtholders* yang sudah menanamkan dananya di perusahaan dengan sendirinya akan berusaha melakukan pengawasan terhadap penggunaan dana tersebut.
- c. Melalui peningkatan *Devidend Payout Ratio* (DPR) atau rasio deviden terhadap laba bersih. Crutchley dan Hansen (1989) dalam Imanada dan Nasir (2006) menyatakan bahwa pembayaran deviden akan menjadi alat *monitoring* sekaligus *bonding* bagi manajemen.
- d. Dengan cara mengaktifkan monitoring melalui investor institusional. Adanya kepemilikan oleh *institusional investor* seperti perusahaan

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Instititut 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.



asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen.

Dua teori utama yang terkait dengan *corporate governance* adalah *stewardship theory* dan *agency theory* (Chinn, 2000 dan Shaw, 2003 dalam Thomas, 2006). *Stewardship theory* dibangun di atas asumsi filosofis mengenai sifat manusia yakni bahwa manusia pada hakekatnya dapat dipercaya, mampu bertindak dengan penuh tanggung jawab, memiliki integritas dan kejujuran terhadap pihak lain. Inilah yang tersirat dalam hubungan fidusia yang dikehendaki para pemegang saham. Dengan kata lain, *stewardship theory* memandang manajemen dapat dipercaya untuk bertindak dengan sebaik-baiknya bagi kepentingan publik maupun *stakeholder*.

Perilaku manipulasi oleh manajer yang berawal dari konflik kepentingan dan adanya asimetri informasi ini dapat diminimumkan melalui suatu mekanisme *monitoring* yang bertujuan untuk menyelaraskan berbagai kepentingan tersebut, yaitu mekanisme *corporate governance*. *Corporate governance* diharapkan mampu berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*). Berbagai pemikiran mengenai *corporate governance* berkembang dengan bertumpu pada *agency theory* di mana pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan berlaku.

Beberapa penelitian empiris (Dechow, *et al.*, 1996, dalam Arief dan Bambang, 2007) telah menemukan hubungan yang signifikan antar peran dewan direksi dengan pelaporan keuangan. Mereka menemukanya bahwa ukuran 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 mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



independensi dewan direksi mempengaruhi kemampuan mereka dalam monitoring proses pelaporan keuangan.

6. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling, (1976) dalam Jama'an, (2008) *Signaling Theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi.

Spence (1973) dalam Utami (2009), menyatakan bahwa teori sinyal membahas mengenai alasan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal perusahaan, salah satunya investor. Perusahaan perlu memberikan informasi kepada investor melalui penerbitan laporan keuangan karena keputusan yang akan diambil investor dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan melalui laporan keuangannya.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian penelitian yang telah dilakukan sebelumnya ternyata memberikan gambaran unik dan hasil yang berbeda-beda yang menarik untuk diteliti lebih lanjut.

Penelitian yang dimaksud adalah sebagai berikut:



TABEL 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Kesimpulan
1.	Ratna Wardhani, 2006	Mekanisme <i>Corporate Governance</i> Dalam Perusahaan Yang Mengalami Permasalahan Keuangan.	Financial Distress Variabel Kontrol: ukuran direksi & dewan komisaris, komisaris independen, <i>turn over</i> direksi, dan struktur kepemilikan.	Variabel ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, dan turnover direksi berhubungan signifikan terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan lainnya tidak
2.	Tia Bodroastuti, 2009	Pengaruh Struktur <i>Corporate Governance</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> .	Financial Distress Variabel Kontrol: jumlah dewan direksi, jumlah komisaris, kepemilikan publik, jumlah dewan direktur keluar, kepemilikan institusional, dan kepemilikan direksi.	Jumlah dewan direksi dan jumlah komisaris berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , sementara yang lain tidak berpengaruh
3.	Feri Dwi Ardiyanto Dan Prasetyono, 2011	Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2005-2009	Financial Distress Variabel Kontrol: Rasio CACL, CATA, WCTA, NITA, RETA, SETA, STA, dan ITO,	Variabel CACL, SETA, TLTA secara konsisten memiliki tanda koefisien regresi yang positif , dan variabel WCTA, NITA, RETA, ITO secara konsisten memiliki tanda koefisien regresi yang negatif , sedangkan variabel CATA dan STA memiliki tanda koefisien regresi yang tidak konsisten.

Hak Cipta 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.



<p>4.</p>	<p>Arieany Widya Deviacita dan Tarmizi Achmad, 2012</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Financial distress</p>	<p>Financial Distress</p> <p>Variabel Kontrol: Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, aktivitas dewan komisaris dan keahlian komite audit</p>	<p>Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan keahlian komite audit berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>. Sedangkan faktor-faktor lain yaitu ukuran dewan komisaris, proporsi dewan komisaris independen, dan aktivitas dewan komisaris terbukti tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i></p>
	<p>Tiwahyuningtyas dan Muharam, 2012</p> <p>Institut Informatika Kwik Kian Gie</p>	<p>Analisis pengaruh struktur kepemilikan, ukuran dewan, komisaris independen, likuiditas, dan <i>leverage</i> terhadap terjadinya kondisi <i>financial distress</i>.</p>	<p>Financial Distress</p> <p>Variabel Kontrol: Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, hubungan komisaris independen, likuiditas, <i>leverage</i>.</p>	<p>Variabel yang terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap terjadinya <i>financial distress</i> adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, <i>leverage</i> dengan arah yang sesuai (kecuali untuk likuiditas) dengan yang diprediksi. Penelitian ini tidak berhasil membuktikan bahwa ukuran dewan komisaris dan komisaris independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p>
	<p>Mas'ud dan Srengga, 2012</p> <p>Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie</p>	<p>Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.</p>	<p>Likuiditas, profitabilitas, <i>leverage</i>, dan arus kas operasi.</p>	<p>Likuiditas dan financial leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi financial distress perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan profitabilitas dan arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap kondisi financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.</p>

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



7.	Hanifah dan Purwanto, 2013 © Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)	Pengaruh struktur <i>corporate governance</i> dan <i>financial distress</i> terhadap kondisi <i>financial distress</i> .	Financial Distress Variabel Kontrol: Ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, likuiditas, leverage dan profitabilitas.	Ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, <i>leverage</i> , dan <i>operating capacity</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> dan 4 Hipotesis lainnya tidak diterima.
----	---	--	---	---

C Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan untuk meneliti berbagai faktor yang dianggap memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014, yakni mekanisme *Corporate Governance* (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran dewan direksi, ukuran komisaris independen), profitabilitas, dan likuiditas.

1. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*

Sukses atau tidaknya perusahaan, sangat ditentukan oleh keputusan atau strategi yang diambil oleh perusahaan. *Corporate Governance* mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh manajer ketika ada pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian.

Teori agensi menyatakan bahwa apabila terdapat pemisahan antara pemilik sebagai *principal* dan manajer sebagai *agen* yang menjalankan perusahaan maka akan muncul permasalahan agensi karena masing-masing pihak tersebut akan selalu berusaha untuk memaksimalkan fungsi utilitasnya (Jensen & Meckling, 1976).



Dengan adanya mekanisme *Corporate Governance* ini akan menekan permasalahan agensi dimana hal itu akan mengurangi asimetri informasi. *Principal* dapat mengambil keputusan yang lebih tepat serta tanda-tanda awal kesulitan keuangan akan lebih mudah terdeteksi apabila laporan keuangan dibuat berdasarkan kondisi keuangan perusahaan sebenarnya.

Semakin baik penerapan mekanisme *Corporate Governance*, maka perusahaan akan berada dalam kondisi *monitoring* yang baik, sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan yang bersangkutan sehingga dapat mengurangi kecenderungan kondisi *financial distress* pada sebuah perusahaan (Arienany dan Tarmizi, 2012).

a. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme *Corporate Governance* yang dipercaya memiliki kemampuan dalam mengendalikan pihak manajemen melalui proses *monitoring*. Semakin besar kepemilikan institusional dalam perusahaan maka akan semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan, sehingga potensi kesulitan keuangan dapat diminimalisir karena perusahaan dengan kepemilikan institusional yang lebih besar (lebih dari 5%) mengindikasikan adanya kemampuan dalam mengawasi manajemen. Hal ini sesuai dengan hipotesis dari Ayuningtyas, 2013 yang mengatakan variabel kepemilikan institusional memiliki hubungan negatif dengan variabel kesulitan keuangan.

Semakin tinggi kepemilikan institusional, maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi *agency cost*, sehingga perusahaan akan menggunakan dividen yang rendah. Dengan adanya pengawasan yang ketat dan memadai akan menyebabkan manajer menggunakan utang pada tingkat yang rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya

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.



financial distress dan resiko kebangkrutan (Crutcley, 1999 dalam Arienany dan Tarmizi, 2012).

© 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. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial diyakini mampu membawa dampak yang positif dan menjembatani perbedaan kepentingan antara manajer dan pemilik. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka akan semakin tinggi tingkat produktivitas manajer dalam meningkatkan dalam meningkatkan nilai perusahaan serta mengurangi kecenderungan manajer untuk melakukan kecurangan.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan akan mampu mengurangi resiko terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian Hanifah dan Purwanto (2013) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kondisi keuangan perusahaan, di mana pengaruh tersebut bertanda negatif. Dalam penelitian tersebut disebutkan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial akan mampu mendorong turunnya potensi terjadinya kesulitan keuangan. Keadaan tersebut disebabkan karena peningkatan kepemilikan manajerial akan mampu menyatukan kepentingan antara pemegang saham dan manajer.

c. Ukuran Komisaris Independen

Komisaris independen (*independent commissioner*) berfungsi sebagai kekuatan penyeimbang (*controveiling power*), maksudnya adalah dengan adanya komisaris independen, selain adanya pengawasan pengambilan keputusan manajemen oleh dewan komisaris, pengawasan juga dilakukan oleh pihak eksternal yang independen agar keputusan yang diambil tepat 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.



menjauhkan perusahaan dari kemungkinan mengalami kesulitan keuangan (Triwahyuningtas dan Muharam, 2012). Komisaris independen merupakan mekanisme *Corporate Governance* yang mampu mengurangi masalah dalam teori agensi (*agency problem*). Dengan adanya komisaris independen ini diharapkan mampu menghindari *asymmetric information* antara kedua belah pihak yang mampu menimbulkan kemungkinan kondisi *financial distress*.

Pada umumnya perusahaan dengan proporsi komisaris independen yang lebih besar akan memiliki tata kelola perusahaan yang lebih baik. Penelitian yang dilakukan oleh Emrinaldi (2007) dalam Triwahyuningtyas (2012) menyatakan semakin banyak jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan akan semakin kecil potensi terjadinya kesulitan keuangan karena pengawasan atas pelaksanaan manajemen perusahaan lebih mendapat pengawasan dari pihak independen.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

2. Pengaruh Profitabilitas (*Profitability*) terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas dengan proksi ROA (*Return on Asset*) yang positif menunjukkan keseluruhan aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan, sebaliknya ROA negatif menunjukkan aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan tidak mampu memberukan keuntungan bagi perusahaan (Ardiyanto, 2011 dalam Hanifah, 2013). ROA menggunakan laba sebagai salah satu cara untuk menilai efektivitas dalam penggunaan aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi laba yang dihasilkan maka akan semakin tinggi pula ROA.

Husnan (1998) dalam Hanifah (2013) mengatakan bahwa semakin besar ROA menunjukkan kinerja keuangan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian

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.



semakin besar. Apabila ROA, mengingkat berarti profitabilitas perusahaan meningkat.

Rasio profitabilitas merupakan pengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Semakin merugi perusahaan semakin tinggi profitabilitasnya untuk mengalami *financial distress*. Artinya semakin rendah profitabilitas perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin tinggi.

3. Pengaruh Likuiditas (*Liquidity*) terhadap *Financial Distress*

Likuiditas perusahaan mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan dengan aktiva lancarnya (Brigham dan Houston, 2011).

Perusahaan mempunyai rasio likuiditas lebih dari 2 agar dapat dikatakan bahwa perusahaan dalam kondisi likuid. Berarti perusahaan mempunyai aset lancar dua kali lebih besar dari pada kewajiban lancarnya, sehingga jika dibutuhkan dana untuk menutup kewajiban lancarnya sewaktu-waktu perusahaan dapat menyediakan dana tersebut dengan cepat. Jika kondisi perusahaan seperti ini maka kemungkinan perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*. Sebaliknya ketika perusahaan mempunyai kewajiban jangka pendek yang lebih besar dari pada aset lancarnya, perusahaan tidak dapat membayar tagihan kewajiban lancarnya sewaktu-waktu, sehingga perusahaan dapat mengalami kesulitan keuangan yang dapat memicu munculnya hutang baru untuk menutup kewajiban lancar yang jatuh tempo (Ardiyanto dan Prasetiono, 2011). Hasil penelitian Almilia dan Kristijadi (2003) menunjukkan hasil bahwa semakin besar rasio likuiditas dalam sebuah perusahaan maka semakin aman perusahaan tersebut dari ancaman mengalami *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.

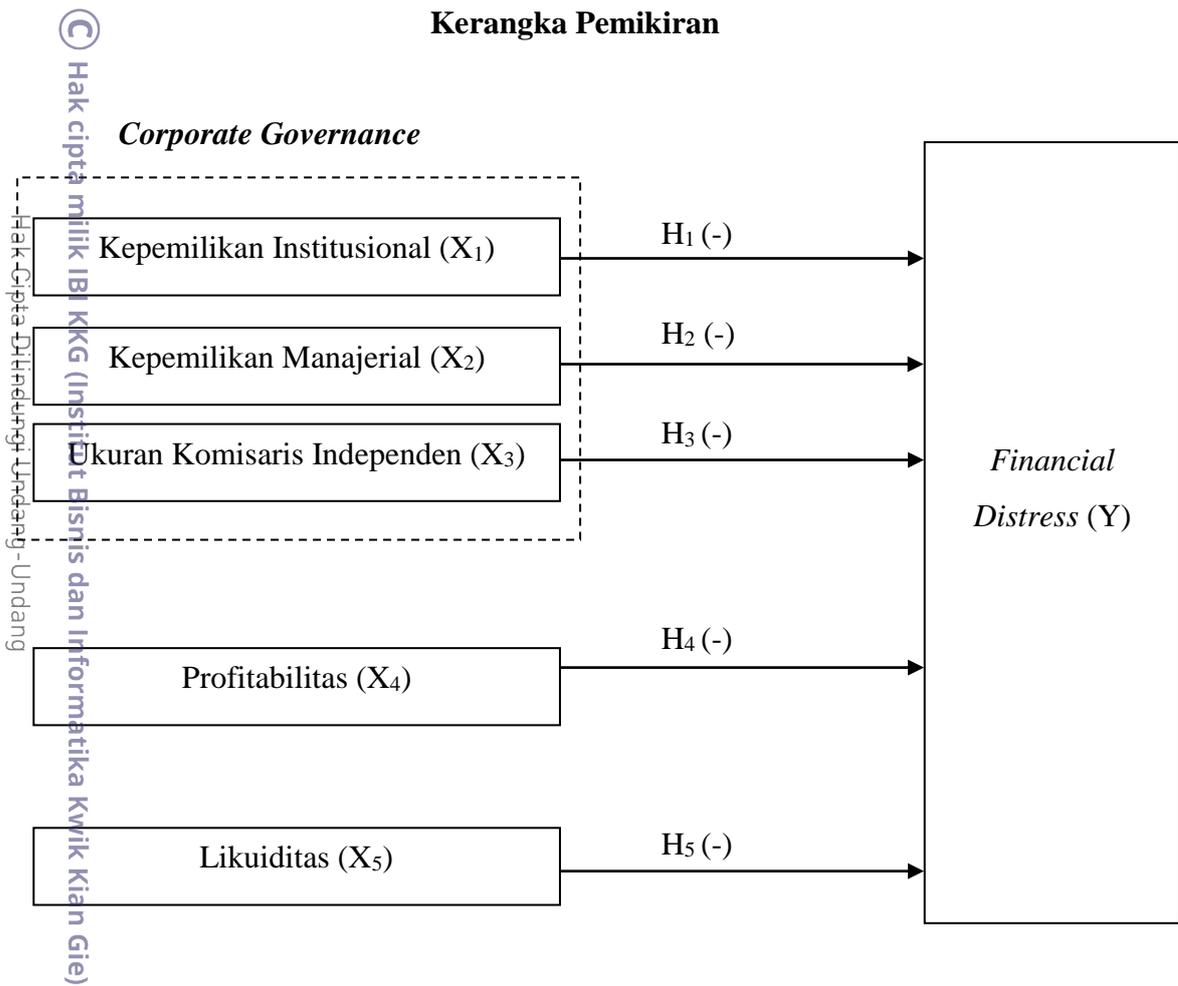
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



C. Hipotesis Penelitian

- H₁ : Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- H₂ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- H₃ : Ukuran Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- H₄ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- H₅ : Likuiditas 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 mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.