



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Bab ini akan membahas konsep dan teori yang mendasari pada penelitian ini. Setelah itu akan dibahas penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian yang dilakukan penulis.

Berdasarkan landasan teori dan kajian-kajian sebelumnya penulis membahas tentang kerangka penelitian yang menggambarkan pola pikir yang menghubungkan variabel-variabel yang ada.

Kerangka penelitian ini terdiri dari pemetaan kerangka teoritis dan konsep, atau penelitiannya sebelumnya dalam bentuk skema dan deskripsi singkat. Bagian terakhir penulis akan membahas tentang hipotesis penelitian yang bersifat anggapan sementara dan perlu dibuktikan, yang mengacu kerangka penelitian.

A. Landasan Teoritis

1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Agency theory dalam penelitian Jensen & Meckling. (1976) menyatakan bahwa hubungan keagenan merupakan perjanjian kontraktual antara agen (manajer) dengan satu atau lebih prinsipal (pemegang saham) yang memberikan wewenang kepada agen untuk mengambil keputusan. Prinsipal dan agen adalah dua atau lebih individu yang bekerja sama untuk mengawasi operasi perusahaan, keduanya memiliki tujuan masing-masing dalam menjalankan tugasnya. Pihak prinsipal memberikan arahan kepada agen untuk mengelola perusahaan sesuai dengan yang diinginkan untuk mencapai kesuksesan perusahaan. Di sisi lain, agen seringkali melakukan tindakan yang tidak sesuai dengan instruksi prinsipal. Agen cenderung melakukan tindakan yang menghasilkan hasil yang lebih baik daripada selalu mengikuti arahan prinsipal.



Teori keagenan berkaitan dengan konflik agensi atau konflik kepentingan antara agen/manajer dan prinsipal/investor/pemilik saham. Hal ini memiliki kaitan terhadap tata kelola perusahaan dan etika bisnis. Ketika konflik ini terjadi, cenderung menimbulkan biaya *agency*, Jensen dan Meckling membagi *agency cost* ke dalam tiga jenis:

a. *The monitoring expenditure by the prinsipal* merupakan biaya yang harus dikeluarkan oleh prinsipal untuk memantau aktivitas agen.

b. *The bonding cost* merupakan biaya yang harus ditanggung agen untuk menciptakan dan menegakkan mekanisme yang menjamin bahwa agen bertindak untuk kepentingan prinsipal.

c. *The residual cost* merupakan biaya yang timbul akibat berkurangnya aset prinsipal akibat perbedaan keputusan antara prinsipal dan agen.

Konflik antara pemilik bisnis, karyawan, dan manajer, di mana agen cenderung memprioritaskan kepentingan individu daripada kepentingan perusahaan diartikan sebagai *agency problem* (masalah keagenan). Karena agen memiliki wewenang aktif atas pengelolaan perusahaan, hal ini merupakan keuntungan bagi agen dan mendorongnya untuk memanipulasi laporan keuangan bila hasilnya tidak sesuai dengan harapan prinsipal.

Dengan tidak adanya prosedur pengendalian yang efektif, agen akan cenderung merugikan prinsipal dengan melakukan penyimpangan, misalnya dengan memperlihatkan beberapa keadaan di mana perusahaan tampak telah mencapai tujuannya yang dimana prinsipal akan merasa manajemen telah melakukan tugasnya dengan baik dan memaksimalkan keuntungan. Namun dengan tidak adanya pengawasan yang efektif terhadap prinsipal, manajemen akan terus memberikan informasi palsu

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang 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 mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



3. *Financial Distress*

C **a** Definisi *Financial Distress*

Financial distress merupakan suatu kondisi dimana kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan atau likuidasi (Platt & Platt, 2002).

Financial distress biasanya menyangkut hubungan antara kreditur dan debitur.

Beberapa penelitian telah menemukan beberapa kategori yang mengindikasikan sebuah perusahaan yang sedang mengalami *financial distress*.

Financial distress adalah suatu kondisi yang menggambarkan keadaan keuangan perusahaan yang terjadi sebelum kebangkrutan atau pun likuidasi (Platt & Platt, 2002). *Financial distress* biasanya melibatkan dua pihak kreditur dan debitur. Ada beberapa kategori yang ditemukan oleh beberapa penelitian yang mengindikasikan bahwa suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Brigham dan Gapenski pada (Kristianti, 2019: 8) menjelaskan ada lima tipe *financial distress*:

- (1) *Economic failure*/Kegagalan ekonomi: Kondisi ini terjadi ketika pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi sebagian besar biayanya, bahkan biaya modal. Perusahaan dapat tetap melanjutkan kegiatan operasinya selama kreditur bersedia menyediakan modal dan mau menerima tingkat *return* di bawah pasar.
- (2) *Business failure*/Kegagalan bisnis: Kegagalan bisnis didefinisikan sebagai situasi di mana perusahaan menghentikan operasi bisnisnya yang menyebabkan kerugian bagi pihak kreditur.
- (3) *Technical insolvency*/Insolvensi secara teknis: Keadaan ini disebut juga *equity insolvency* (kebangkrutan ekuitas) yang menurut istilah Altman (1983) adalah suatu keadaan di mana perusahaan dimana mereka tidak memiliki kemampuan

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.



untuk membayar hutangnya dengan lancar pada saat jatuh tempo. Ini adalah kondisi sementara, dimana kreditur akan membantu perusahaan dengan merestrukturisasi hutang perusahaan. Di sisi lain, jika *technical insolvency* merupakan tanda awal terjadinya kondisi *financial distress*.

- (4) *Insolvency in bankruptcy*/Insolvensi dalam kebangkrutan: Kondisi ini terjadi ketika nilai pasar aset lebih kecil dari nilai buku hutang perusahaan (Altman, 1983). Jika Insolvensi secara teknis adalah masalah sementara, maka insolvensi dalam kebangkrutan merupakan situasi permanen dan jika tidak ditangani secara serius maka akan mengakibatkan likuidasi perusahaan. Perusahaan yang dalam keadaan *Insolvency in bankruptcy* tidak perlu terlibat dalam tuntutan kebangkrutan secara hukum
- (5) *Legal Bankruptcy*/Bangkrut secara legal: Merupakan situasi kebangkrutan secara legal yaitu dimana perusahaan telah diajukan tuntutan secara resmi sesuai peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Menurut Black's Law Dictionary pada Arifin, (2018: 190-191) terdapat 2 definisi dari kebangkrutan yaitu saham dan aliran kas, dimana kedua cara pemikiran tentang kebangkrutan yaitu:

- (1) Kebangkrutan dapat dilihat dari perspektif saham, di mana perusahaan yang masih mampu membayar hutang memiliki aset yang seimbang antara jumlah hutang dan ekuitas. Sebaliknya, perusahaan yang bangkrut memiliki aset yang seimbang dengan hutang ditambah dengan ekuitas yang negatif yang menyebabkan neraca perusahaan tidak seimbang.
- (2) Kebangkrutan dari segi aliran kas terjadi ketika perusahaan tidak memiliki cukup arus kas untuk membayar kewajiban sesuai kontrak yang ada.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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



Tidak semua kondisi *financial distress* dapat dianggap sebagai bencana bagi perusahaan. Sebaliknya, *financial distress* dapat dianggap sebagai sinyal awal atau "sinyal peringatan dini" bagi perusahaan untuk menghadapi masalah di masa depan. Misalnya, perusahaan dengan jumlah hutang yang lebih besar akan mengalami *financial distress* lebih awal daripada perusahaan dengan hutang yang lebih sedikit. Oleh karena itu, perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih awal memiliki kesempatan untuk melakukan tindakan seperti *private workout* dan reorganisasi untuk mengatasi masalah keuangan mereka.

Selain definisi *financial distress* yang telah dijelaskan di atas, setiap peneliti memiliki cara yang berbeda dalam memaknai *financial distress*. Elloumi & Gueyie (2001) mengklarifikasikan perusahaan yang sedang mengalami kondisi *financial distress* jika laba perusahaan negatif selama dua tahun berturut-turut. Hendel (1996) mendefinisikan *financial distress* sebagai kemungkinan kebangkrutan, yang bergantung pada tingkat likuidasi aset sesuai dengan ketersediaan kredit. Studi lain oleh Wruck (1990) mendefinisikan *financial distress* sebagai arus kas yang tidak mencukupi untuk memenuhi kewajiban. Kewajiban ini termasuk kewajiban kepada pemasok dan karyawan, termasuk biaya litigasi yang sedang berlangsung, kegagalan dalam pembayaran kembali pokok dan bunga pinjaman (Kristianti, 2019: 9-11).

Faktor penyebab *Financial Distress*

Perusahaan yang mengalami *financial distress* tentunya disebabkan oleh faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Menurut Kristanti (2019:13) penyebab *financial distress* diklasifikasi menjadi dua faktor yaitu faktor internal dan faktor eksternal.

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.



(1) Faktor Internal

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

- (a) Sumber daya manusia: Kualitas dan kuantitas sumber daya manusia yang buruk.
- (b) Produk: Produk yang baru yang tidak memenuhi harapan dan keinginan konsumen.
- (c) Harga: Anggaran dan penentuan harga yang tidak realistis.
- (d) Teknologi: Perusahaan tidak mampu mengikuti perkembangan teknologi dan lingkungan
- (e) Pemasaran: Teknik pemasaran yang dilakukan perusahaan tidak tepat sehingga mengurangi total penjualan perusahaan.
- (f) Distribusi: Saluran distribusi yang buruk yang menyebabkan penjualan tidak mencapai target yang diinginkan atau bahkan produk yang didistribusi mengalami kerusakan sehingga menimbulkan kerugian pada perusahaan.

(2) Faktor Eksternal

- (a) Sosial budaya: Ketidakmampuan perusahaan untuk beradaptasi dengan lingkungan sosial budaya dimana perusahaan dapat meningkatkan alasan perusahaan untuk gagal.
- (b) Kondisi Ekonomi Makro: Misalnya pertumbuhan ekonomi, inflasi, kebijakan baru dari regulator, baik fiskal maupun moneter, dan faktor makro lainnya.
- (c) Teknologi: Munculnya teknologi baru seringkali menyulitkan beberapa perusahaan untuk segera mengadopsinya sehingga membuat mereka menjadi kurang kompetitif di pasar.

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) Legal: Hukum yang mengatur mengenai, kuota, ekspor, impor, perdagangan adalah subjek atas dikenainya penalty jika tidak diikuti. Dan itu semua bisa menimbulkan masalah keuangan bagi perusahaan.
- (e) Bencana alam. Kejadian yang terkait dengan bencana alam merupakan faktor yang tidak bisa dikendalikan secara penuh tetapi dapat menyebabkan kegagalan bisnis.

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

- (1) **Neoclassical Model (Neoklasik):** Dalam model ini, kebangkrutan terjadi ketika alokasi sumber daya tidak tepat. Kasus ini merupakan kebangkrutan struktural karena disebabkan oleh pengaturan aset yang tidak tepat.
- (2) **Financial Model:** Dalam model ini, sebuah perusahaan telah memiliki pengaturan manajemen aset yang tepat namun mengalami kebangkrutan dikarenakan memiliki struktur keuangan yang tidak tepat.
- (3) **Corporate Governance Model:** Perusahaan telah memiliki pengaturan aset yang benar dan juga struktur keuangan yang baik namun mengalami kebangkrutan karena pengelolaan perusahaan yang buruk. Kebangkrutan ini terjadi karena pihak manajemen tidak efisien dalam menyelesaikan masalah pada perusahaan. Agar lebih efisien, diperlukan pemecaran pada manajemen.

© 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.



c. Dampak *Financial Distress*

Ⓒ Dampak yang diakibatkan dapat berupa dampak secara langsung maupun tidak langsung. Dampak yang diberikan ini akan memberikan kerugian kepada perusahaan dan pemilik. Menurut Fachrudin (2008), akibat dari kesulitan keuangan dapat dijabarkan sebagai berikut:

- (1) Risiko biaya kesulitan keuangan memiliki dampak negatif pada nilai perusahaan yang meng-*offset* nilai pembebasan pajak (*tax relief*) atas peningkatan level hutang.
- (2) Jika para manajer perusahaan menghindari likuidasi selama masa-masa sulit, hubungannya dengan *supplier*, pelanggan, karyawan, dan kreditor akan terganggu.
- (3) Pemasok yang menyediakan barang dan jasa secara kredit akan lebih berhati-hati, atau bahkan berhenti memasok sama sekali jika perusahaan tidak menunjukkan adanya perbaikan.
- (4) *Customer* berkemungkinan mengembangkan hubungan dengan pemasok dan merencanakan sendiri produksi mereka dengan harapan adanya kesinambungan dalam hubungan tersebut.
- (5) Situasi kesulitan keuangan memungkinkan adanya perilaku karyawan yang kurang termotivasi karena kekhawatiran akan masa depan perusahaan yang tidak pasti.
- (6) *Bank* dan pemberi pinjaman lainnya cenderung melihat dengan *prejudiced eye* untuk memberikan pinjaman lanjutan yang diberikan oleh perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan.

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.



- (7) Manajer percaya bahwa sebagian besar waktunya terbuang percuma untuk masalah likuiditas, sehingga manajer hanya fokus pada *cash flow* jangka pendek dan bukan pada kesejahteraan pemegang saham jangka panjang.
- (8) Kondisi *financial distress* menyebabkan biaya tidak langsung dan biaya langsung.
 - (a) Biaya langsung adalah biaya yang dikeluarkan untuk mengatasi *Financial Distress*. Contoh biaya ini meliputi *fee* pengacara, *fee* auditor, *fee* pengadilan, dan tenaga profesional lain untuk restrukturisasi keuangan yang kemudian dilaporkan kepada pihak kreditur, pembayaran bunga oleh perusahaan atas pinjaman selanjutnya, yang biasanya jauh lebih mahal, dan biaya administrasi.
 - (b) Biaya tidak langsung: Biaya ini biasanya muncul secara tidak langsung dalam bentuk kas. Contohnya adalah *lost sales*, *lost profits*, *lost goodwill*, penjualan aset dengan harga yang sangat rendah, mengurangi penjualan kredit dan persediaan, kehilangan proyek baru karena manajemen berfokus pada penyelesaian kesulitan keuangan dalam jangka pendek, dan lain-lain.

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

D. Model *Financial Distress*

(1) *Univariate Analysis*

Beaver (1966) merupakan orang yang melopori bidang *financial distress* dengan analisis univariat-nya. Sampel penelitiannya mencakup 79 perusahaan yang mengalami kegagalan dari rentang tahun 1954 hingga 1964, dengan sampel pasangannya dilihat dari industri dan ukuran asetnya. Analisis ini diterapkan untuk memperkirakan kemampuan enam rasio keuangan yang dipilih dari 30 rasio keuangan awal berdasarkan persentase kesalahan terkecil. Ke-enam rasio tersebut adalah rasio arus kas terhadap total kewajiban, rasio

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



laba bersih terhadap total aset, rasio modal kerja terhadap total aset, rasio likuiditas (*current ratio*) dan *no-credit interval*. Beaver menyimpulkan bahwa analisis rasio dapat digunakan untuk memperkirakan kegagalan minimal lima tahun sebelum kegagalan dan *cash flow to total debt* disarankan sebagai prediktor terbaik dari semua predictor (Kristianti, 2019: 43-45).

Model univariat ini sangat sederhana dan mudah diimplementasikan. Namun, karena kesederhanaanya model ini memiliki beberapa kelemahan. Menurut Altman (1968), ada kemungkinan model ini memberikan ketidakkonsistenan. Model tersebut juga menunjukkan hasil klasifikasi atas rasio yang berbeda dari perusahaan yang sama. Selain itu, model ini juga menampilkan hal yang berbeda dari realitas atas kondisi finansial perusahaan. Hal ini karena tidak ada rasio tunggal yang dapat menganalisis kompleksitas masalah yang ada di dunia nyata. Ada banyak faktor yang dapat menjelaskan kondisi keuangan suatu perusahaan, sehingga tidak ada satu indikator pun yang dapat menjamin semua informasi. (Edmister, 1972) pada (Kristianti, 2019)

(2) Analisis Diskriminan Multivariat/*Multivariate Discriminant Analysis* (MDA)

(a) Model Altman (z-score)

Altman (1968) memperkenalkan metode ini untuk mengatasi kelemahan analisis univariat dalam memprediksi kegagalan perusahaan, Teknik statistik multivariat ini digunakan untuk memprediksi dan mengestimasi kegagalan keuangan yang dikenal dengan *z-score model*.

Dalam penelitiannya, ia menggunakan 66 perusahaan manufaktur dengan 33 perusahaan yang gagal di periode 1946 sampai 1965 dan 33 perusahaan yang tidak mengalami kegagalan, digabungkan berdasarkan



ukuran aset dan industri. Model Altman *z-score* menggunakan 5 rasio keuangan dari 22 variabel sebagai prediksi terbaik untuk kegagalan perusahaan. (Kristianti, 2019: 45-46)

i) Perusahaan Manufaktur (*go public*)

$$Z = 1,200 Z_1 + 1,400 Z_2 + 3,300 Z_3 + 0,600 Z_4 + 0,999 Z_5$$

Keterangan:

Z = Overall index of bankruptcy

Z_1 = Working Capital to Total Assets (WCTA)

Z_2 = Retained Earning to Total Assets (RETA)

Z_3 = EBIT to Total Asset (EBITTA)

Z_4 = Market Value Equity to Book Value of Total Debt (MVEBVL)

Z_5 = Sales to Total Assets (STA)

Model ini memperkirakan bahwa perusahaan yang memiliki *z-score* yang rendah berkemungkinan lebih besar untuk mengalami kegagalan. *Cut-off optimal* adalah 1,81 dan 2,67 dan nilai yang terletak diantara keduanya menunjukkan *grey area* atau *the zone of ignorance*. Bila nilai *z-score* < 1,81 maka perusahaan tersebut dikategorikan mengalami *financial distress* dan bila *z-score* > 2,67 maka perusahaan tersebut dikategorikan sehat. Model ini memiliki tingkat akurasi sebesar 95%.

ii) Perusahaan Pribadi (tidak *go-public*)

Dikarenakan tidak semua sektor usaha memiliki kriteria perhitungan potensi kebangkrutan yang sama, Altman membedakan metode ini menjadi perusahaan Pribadi dan Non manufaktur (Heze, 2017).

Model yang telah dimodifikasi mengubah variable X_4 yang semula merupakan perbandingan nilai pasar ekuitas dengan nilai buku total

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.



hutang, menjadi perbandingan nilai buku saham biasa dan preferen dengan nilai buku total hutang.

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

Keterangan :

Z = Overall index of bankruptcy

X_1 = Working Capital to Total Assets (WCTA)

X_2 = Retained Earning to Total Assets (RETA)

X_3 = Earning Before Interest and Taxes to Total Asset (EBITTA)

X_4 = Market Value Equity to common and preferred stock to book value of debt

X_5 = Sales to Total Assets (STA)

Model ini memiliki *cut-off* yaitu bila nilai $Z > 2,99$ maka perusahaan dalam kategori sehat, sedangkan bila nilai Z ada diantara 1,81 dan 2,99 maka perusahaan masuk ke zona abu-abu, dan bila nilai $Z < 1,81$ maka perusahaan terindikasi mengalami kebangkrutan.

iii) Perusahaan Non-manufaktur

Pada perusahaan non-manufaktur, perputaran aset tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Misalnya penambahan bangunan pada perusahaan non-manufaktur belum tentu akan meningkatkan pendapatan.

Oleh karena itu X_5 dihilangkan.

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

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.



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.

Keterangan:

Z = Overall index of bankruptcy

X_1 = Working Capital to Total Assets (WCTA)

X_2 = Retained Earning to Total Assets (RETA)

X_3 = Earning Before Interest and Taxes to Total Asset (EBITTA)

X_4 = Market Value Equity to common and preferred stock to book value of debt

Model ini memiliki cut off yaitu bila nilai $Z > 2,6$ maka perusahaan dalam kategori sehat, sedangkan bila nilai Z ada diantara 1,1 dan 2,6 maka perusahaan masuk ke zona abu-abu, dan bila nilai $Z < 1,1$ maka perusahaan terindikasi mengalami kebangkrutan.

(b) Model Grover

Metode ini dikemukakan oleh Jeffrey S. Grover yang merupakan pengembangan dari metode milik Altman, ada rasio yang dikurangi yaitu nilai pasar perusahaan dan rasio laba ditahan atas total aset serta Grover menambahkan rasio ROA.

Dalam penelitiannya ia mengambil 70 sampel, yang terdiri dari 35 perusahaan yang bangkrut dan 35 perusahaan yang tidak bangkrut pada periode 1982-1996. Dengan tingkat akurasi sebesar 97,7% (Fahma & Setyaningsih, 2019).

$$G = 1.650X_1 + 3.400X_2 - 0,016X_3 + 0,057$$

Keterangan:

G : Bankruptcy index

X_1 : Modal Kerja/Total Aset

X_2 : EBIT/Total Aset



X_3 : ROA (*Return on Assets*)

Model ini memiliki *cut-off* yaitu bila nilai $G \geq 0,01$ maka perusahaan dalam kategori sehat, sedangkan bila nilai $G \leq -0,02$ maka perusahaan dalam kategori bangkrut.

(c) Model Springate

Metode ini dikemukakan oleh Springate yang mengacu pada metode milik Altman. Springate menggunakan *step wise multiple discriminante analysis* yang digunakan dalam memilih 4 dari 19 rasio keuangan inti. Rasio yang diambil adalah rasio modal kerja atas aset, rasio profitabilitas (EBIT), EBT atas kewajiban lancar, dan rasio manajemen aset (penjualan atas total aset) (Fahma & Setyaningsih, 2019).

$$S = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 00,4D$$

Keterangan:

S : *Bankruptcy index*

A : Modal Kerja/Total Aset

B : EBIT/Total Aset

C : EBT/Kewajiban Lancar

D : Penjualan/Total Aset

Model ini memiliki *cut-off* yaitu bila nilai $S > 0,862$ maka perusahaan dalam kategori sehat, sedangkan bila nilai $G < 0,862$ maka perusahaan dalam kategori bangkrut.

(3) Model Probabilitas

Model ini meliputi analisis Logit yang dikenalkan oleh Ohlson (1980) dan analisis Probit yang dikenalkan oleh Zmijewski (1984). Metode ini menghasilkan probabilitas perusahaan yang diklasifikasikan dalam sebuah

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.



kelompok apriori sesuai dengan karakteristik diskrit, seperti perusahaan *distress* dan *non-distress*. Koefisien model ditemukan dengan memaksimalkan fungsi *log-likelihood*. Perbedaan antara model logit dan probit adalah bentuk dari fungsi distribusi kumulatifnya; model logit menyajikan fungsi kumulatif distribusi normal (Kristianti, 2019: 47-49).

Model logit dapat diinterpretasikan dengan persamaan sebagai berikut ;

$$P(x) = \frac{1}{1 + e^{-(\beta_0 + \beta_1 X_1 + \dots + \beta_n X_n)}}$$

Beberapa Model perhitungan yang menggunakan analisis logit:

(a) **Model Ohlson**

Metode ini menggunakan analisis logit dikarenakan untuk menutupi kekurangan pada metode *Multiple Discriminate Analysis*. Penelitian Ohlson menggunakan 105 perusahaan bangkrut dan 2058 perusahaan tidak bangkrut pada periode 1970-1976. Hasilnya metode ini memiliki tingkat akurasi sebesar 95,4% (Fahma & Setyaningsih, 2019).

$$O = -1,32 - 0,407X_1 + 6,03 X_2 - 1,43 X_3 + 0,0757 X_4 \\ - 2,37 X_5 - 1,83X_6 + 0,285X_7 - 1,72X_8 \\ - 0,521X_9$$

Keterangan:

O : *Bankruptcy index*

X₁ : *Firm Size (Total Aset/GNP price-level index)*

X₂ : Total hutang/total aset

X₃ : Modal kerja/total aset

X₄ : Hutang lancar/total aset

X₅ : 1 jika total hutang > total aset, 0 jika tidak

X₆ : Laba bersih/total aset



X_7 : Arus kas Operasi/Total hutang

X_8 : 1 jika rugi bersih selama 2 tahun, 0 bila kebalikannya

X_9 : Laba bersih_t – laba bersih_{t-1} /laba bersih_t + laba bersih_{t-1}

Model ini memiliki *cut-off* yaitu bila nilai $O < 0,38$ maka perusahaan dikategorikan sehat, bila nilai $O > 0,38$ maka perusahaan dikategorikan bangkrut.

(b) Model Zavgren

Metode Zavgren menyatakan apakah perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan atau tidak dalam bentuk probabilitas dan bukan dalam bentuk nilai *cut-off*. Penelitian Model Zavgren memiliki tingkat akurasi sebesar 82,2% (Fahma & Setyaningsih, 2019).

$$Y = 0,23883 - 0,108X_1 - 1,583X_2 - 10,78X_3 + 3,074X_4 - 0,486X_5 - 4,35X_6 + 0,11X_7$$

Keterangan:

Y : Fungsi Multivariat

X_1 : Persediaan/Penjualan

X_2 :Piutang/Persediaan

X_3 : Kas/Total Aset

X_4 : Aset Lancar/Kewajiban Lancar

X_5 :Laba Bersih/(Total Aset-Kewajiban Lancar)

X_6 : Kewajiban Jangka Panjang/(Total Aset-Kewajiban Lancar)

X_7 : Penjualan/(Modal Kerja +Aset Tetap)

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.



Setelah nilai Y diperoleh, maka selanjutnya ialah mencari nilai Profitabilitas dengan metode logit. Jika nilai Profitabilitas = 1, maka perusahaan dikategorikan bangkrut, dan jika nilai Profitabilitas < 1, maka perusahaan tergolong sehat.

(c) **Zmijewski**

Zmijewski (1984) memperkenalkan analisis probit untuk memprediksi *Financial Distress* dengan menggunakan rasio Profitabilitas (ROA), *Leverage (Debt Ratio)*, dan Likuiditas (*Current Ratio*) untuk menganalisis apakah perusahaan tersebut terindikasi mengalami gangguan keuangan atau tidak. Model probit menyajikan fungsi kumulatif distribusi normal. Menggunakan data perusahaan yang *listed* pada periode 1972-1978 (Fahma & Setyaningsih, 2019).

$$Zm = -4.336 - 4.513 X_1 + 5.679 X_2 - 0.004 X_3$$

Keterangan:

X₁ = laba bersih/total asset

X₂ = total hutang/total asset

X₃ = aktiva lancar/hutang lancar

Perusahaan dengan probabilitas lebih besar dari 0,5 diklasifikasikan sebagai perusahaan bangkrut, dan bila lebih kecil dari 0,5 maka diklasifikasikan sebagai perusahaan non-bangkrut. Tingkat akurasi model ini adalah 94,9 %.

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.



4. Good Corporate governance (GCG)

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie) a Definisi Good Corporate Governance

Good Corporate Governance adalah sebuah sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Menurut *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG), GCG adalah suatu proses dan struktur yang diimplementasikan dalam menjalankan perusahaan, dengan tujuan utama untuk meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya. Selain untuk memenuhi kepentingan pemegang saham, GCG ditujukan juga untuk menjamin keberlangsungan perusahaan (*sustainability*) (Hamdani, 2016: 20).

Terdapat dua sudut pandang dalam mendefinisikan GCG, yaitu sudut pandang dalam arti sempit (*narrow view*) dan sudut pandang dalam pengertian lebih luas (*broad view*). Dalam *narrow view*, GCG didefinisikan sebagai hubungan yang setara antara perusahaan dan pemegang saham. Pada *broad view*, GCG sebagai jaringan hubungan (*a web of relationship*), bukan hanya perusahaan dengan pemilik atau pemegang saham, akan tetapi perusahaan dengan para *stakeholder* lainnya yaitu karyawan, pelanggan, pemasok, pemegang obligasi dan lain-lain (Hamdani, 2016: 20).

Pengertian GCG menurut *World Bank* adalah aturan, standar dan organisasi di bidang ekonomi yang mengatur perilaku pemilik usaha, direktur, dan manajer serta perincian tugas dan wewenang serta tanggung jawabnya terhadap *investor* (pemegang saham dan kreditor). Tujuannya adalah untuk menciptakan sistem pengendalian dan keseimbangan (*check and balances*) untuk mencegah penyalahgunaan sumber daya perusahaan dan lebih mendorong pertumbuhan perusahaan (Hamdani, 2016: 21).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



b. Faktor yang mempengaruhi penerapan *Good Corporate Governance*

© Dalam implementasi GCG, terdapat perbedaan pelaksanaannya di setiap negara, hal ini disebabkan oleh faktor yang berbedadiantaranya seperti kerangka hukum, serta hal-hal yang tidak tertulis namun memiliki pengaruh tertentu terhadap tingkat keberhasilan dalam menerapkan prinsip-prinsip *good governance* yang baik (Wibowo, E ,2010 pada Hamdani, 2016: 25).

Penerapan GCG pada di setiap negara sangat ditentukan oleh sistem ekonomi, hukum, struktur kepemilikan, sosial budaya. Untuk sistem ekonomi, penerapan GCG tidak dapat dilakukan secara parsial, namun harus dilakukan bersama. Perkembangan pasar modal dan sektor keuangan, khususnya sektor perbankan sangat berpengaruh terhadap efektivitas penerapan GCG (Khomsiyah, 2005). Selain faktor-faktor tersebut, penerapan GCG sangat ditentukan oleh tiga pilar, yaitu: (Hamdani, 2016: 25-26)

(1) Negara dan perangkatnya

Negara dan aparaturnya membuat peraturan perundang-undangan yang mendorong lingkungan bisnis yang sehat, efisien dan transparan, secara konsisten melaksanakan peraturan perundang-undangan dan penegakan hukum. Dikarenakan hal tersebut negara memiliki peran strategis dalam mendorong terwujudnya pemerintahan yang bersih. Negara-negara yang tidak mengadopsi prinsip-prinsip *good governance* akan memiliki kredibilitas yang rendah, kinerja yang rendah, korupsi yang merajalela, dan ketidakpastian hukum.

(2) Dunia usaha sebagai pelaku usaha

GCG sangat diperlukan, mengingat kegiatan usaha yang dilakukan oleh oleh perusahaan (RUPS, Dewan Komisaris, dan Dewan Direksi) harus dilakukan

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.



dalam rangka pelaksanaan hak dan tanggung jawab seluruh pemegang saham, termasuk para pemegang saham minoritas yang biasanya dikuasai oleh publik, atas dasar kewajaran dan kesetaraan sesuai dengan peraturan perundang-undangan dan anggaran dasar perusahaan.

- (3) Masyarakat sebagai pengguna produk dan jasa dunia usaha serta pihak yang terkena dampak dari keberadaan perusahaan

Masyarakat menunjukkan kepedulian dan melakukan control sosial secara objektif dan bertanggung jawab.

Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*

Prinsip-prinsip GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, serta kewajaran dan kesetaraan diperlukan untuk mencapai keberlanjutan usaha (*sustainability*) perusahaan dengan mempertimbangkan pemangku kepentingan (*stakeholders*). Berikut penjabaran penerapan prinsip GCG secara umum (Hamdani, 2016: 72):

- (1) **Transparansi (*Transparency*)**

Prinsip ini menguraikan tindakan perusahaan untuk dapat memberikan informasi yang diperlukan kepada semua pemangku kepentingan. Transparansi mencakup unsur pengungkapan dan penyediaan informasi yang tepat waktu, lengkap, jelas, akurat, dan dapat diperbandingkan serta penyediaan informasi yang mudah diakses oleh pemangku kepentingan dan masyarakat. Prinsip transparansi dalam melakukan pengambilan keputusan dan pengungkapan informasi materil dan relevan tentang perusahaan.

- (2) **Akuntabilitas (*Accountability*)**

Bagi perusahaan, prinsip ini harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola



secara akurat, terukur dan konsisten dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkelanjutan. Akuntabilitas yang dimaksud adalah tanggung jawab untuk memastikan tersedianya mekanisme, peran tanggung jawab manajemen yang profesional atas semua keputusan dan kebijakan yang dibuat terkait dengan kegiatan operasional perusahaan.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

(3) *Responsibilitas (Responsibility)*

Responsibilitas didefinisikan sebagai tanggung jawab perusahaan sebagai anggota masyarakat untuk mematuhi peraturan yang berlaku dan memenuhi kebutuhan masyarakat. Prinsip dasar responsibilitas, pada prinsipnya perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan dan melaksanakan tanggung jawabnya termasuk uraian yang jelas tentang peran dari semua pihak dalam mencapai tujuan bersama, termasuk memastikan kepatuhan terhadap norma dan nilai sosial.

(4) *Independensi (Independency)*

Prinsip dasar independensi dalam penerapan GCG bagi perusahaan adalah keinginan agar pengelolaan dapat dilakukan secara mandiri sehingga masing-masing bagian perusahaan tidak mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

(5) *Kewajaran dan kesetaraan (Fairness)*

Prinsip dasar kewajaran dan kesetaraan dalam menjalankan aktivitasnya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan prinsip kewajaran dan kesetaraan. Prinsip ini mengandung unsur keadilan, yang memastikan bahwa

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.



semua keputusan dan kebijakan dibuat untuk kepentingan semua pihak yang berkepentingan termasuk para pelanggan, pemasok, pemegang saham, investor, dan masyarakat pada umumnya.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Mekanisme *Good Corporate Governance*

Mekanisme GCG merupakan seperangkat aturan, prosedur, dan hubungan yang jelas antara pihak-pihak yang mengambil keputusan yang tepat dan melakukan pengendalian/pengawasan terhadap keputusan tersebut. Mekanisme GCG diarahkan untuk memastikan dan memantai berjalannya sistem *governance* diarahkan untuk memastikan dan memantau berjalannya sistem *governance* dalam organisasi, untuk meminimalkan konflik kepentingan antara prinsipal dan agen akibat adanya pemisahan pengelolaan perusahaan, diperlukan suatu cara efektif untuk memperbaiki masalah ketidaksiharasan kepentingan tersebut (Rusdiyanto et al, 2019).

Hadi dan Andayani (2014) dalam Rusdiyanto et al (2019), mekanisme GCG dimaksudkan untuk mengamankan dan memantau sistem dalam suatu organisasi serta diharapkan dapat mengendalikan biaya keagenan. Mekanisme tersebut berkaitan dengan:

(1) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah persentase pemegang saham yang mayoritas dimiliki oleh organisasi atau instansi. Kepemilikan institusional adalah pemegang saham mayoritas, sehingga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan, karena berkaitan dengan fungsi pengawasan

Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengawasi aktivitas manajemen dengan efektif karena memiliki kekuasaan yang bisa digunakan

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.



untuk mendukung atau menentang keberadaan manajemen. Kepemilikan saham merupakan sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk meminimalkan biaya agensi. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Dengan demikian proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegah terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen. (Fathonah, 2016)

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

(2) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah persentase pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan ini menunjukkan adanya peran ganda seorang manajer, yaitu manajer juga bertindak sebagai pemegang saham. Sebagai manajer sekaligus sebagai pemegang saham tidak ingin perusahaan mengalami kesulitan keuangan bahkan mengalami bangkrut. (Fathonah, 2016)

(3) Dewan Direksi

Dewan direksi adalah pimpinan perusahaan yang dipilih oleh para pemegang saham untuk mewakili kepentingannya dalam pengelolaan perusahaan. Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang diterapkan atau strategi perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Wardhani, 2007 pada Rusdiyanto et al, 2019)

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.



(4) Dewan Komisaris

Dewan Komisaris merupakan organ perusahaan yang menjalankan fungsi pengawasan dari implementasi kebijakan direksi. Dewan komisaris juga memiliki peran untuk meminimalisis masalah keagenan yang muncul antara dewan direksi dan pemegang saham. (Wardhani, 2007 pada Rusdiyanto et al, 2019)

5. Sales Growth (Pertumbuhan Penjualan)

Manajemen perusahaan akan mengevaluasi setiap kinerja keuangan dalam periode akuntansi, dimana menurut hasil penilaian tersebut akan menghasilkan sebuah kesimpulan, apakah perusahaan sudah mencapai target yang telah direncanakan atau belum mencapai target. Perusahaan yang berfungsi dengan baik, akan membantu manajemen mempertahankan kinerja yang efektif dan memberikan dampak yang baik bagi perusahaan di masa depan. Tolak ukur yang digunakan ialah tingkat pertumbuhan penjualan dengan membandingkan posisi keuangan perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya.

Menurut Fahmi (2011: 69) menyatakan *sales growth* merupakan rasio yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di industri dan ekonomi. Apabila perusahaan berhasil menerapkan strategi pemasaran yang efektif, maka akan terlihat peningkatan laba yang signifikan. Tingkat *sales growth* yang tinggi dapat menjadi indikasi bahwa kondisi keuangan perusahaan stabil dan jauh dari potensi kebangkrutan. Menurut Widhiari & Merkusiwati (2015) *sales growth* merupakan hasil dari investasi yang dilakukan pada periode sebelumnya. Kinerja penjualan tersebut dapat digunakan sebagai indikasi keberhasilan sautu perusahaan dan sekaligus dapat menjadi prediksi untuk pertumbuhan perusahaan di masa depan.

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

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



Perusahaan yang telah berhasil dalam menerapkan strategi pemasaran, akan meningkatkan penjualannya. Tingginya *sales growth* dapat mencerminkan posisi keuangan perusahaan relatif stabil atau terhindar dari kondisi *financial distress*, terbukti dengan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan yang selalu mengingkat setiap tahunnya.

6. Diversifikasi

Diversifikasi merupakan strategi yang sering digunakan perusahaan untuk mempertahankan eksistensinya. Persaingan yang ketat dalam ekonomi global membuat perusahaan harus selalu memiliki strategi untuk terus mendapatkan laba (Tjiptono, 1995: 105).

Strategi diversifikasi dikembangkan dengan tujuan untuk meningkatkan pertumbuhan, menjaga stabilitas, serta meningkatkan kredibilitas di pasar modal.

Diversifikasi sendiri dapat dilakukan dengan tiga cara yaitu: (Tjiptono, 1995: 105-106)

- a. Diversifikasi Konsentris: produk yang baru memiliki kaitan dalam hal pemasaran atau teknologi yang sudah ada.
- b. Diversifikasi Horisontal: produk yang baru tidak berkaitan dengan produk yang telah ada, tetapi dijual ke pelanggan yang sama.
- c. Diversifikasi Konglomerat: produk yang baru tidak berkaitan dengan produk yang lama, dan dijual kepada pelanggan yang berbeda.

Diversifikasi menjadi langkah untuk mengurangi risiko investasi karena pada umumnya penurunan harga suatu instrumen investasi yang satu dapat disertai dengan kenaikan harga pada instrumen investasi lainnya. Penurunan harga pada suatu instrumen investasi juga dapat lebih kecil dibandingkan dengan penurunan harga pada instrument lainnya, sehingga dapat meminimalkan kerugian dibandingkan dengan hanya memegang satu instrumen investasi secara individual.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



Menurut Griffin (2002) dalam Roslita & Angraeni (2019), diversifikasi digolongkan menjadi dua, yaitu:

- a. Diversifikasi Usaha Berkaitan adalah ketika sebuah perusahaan memperluas bisnisnya ke dalam bisnis yang masih berkaitan dengan bisnis sebelumnya. Penerapan strategi ini dapat memberikan tiga keunggulan. Pertama, dapat menurunkan resiko ekonomi karena dapat mengurangi ketergantungan perusahaan pada satu jenis bisnis. Kedua, dengan mengelola beberapa bisnis sekaligus, perusahaan dapat meminimalkan biaya operasional. Ketiga, diversifikasi usaha berkaitan dapat membuat perusahaan menunjukkan kekuatan dan kemampuannya dalam lebih dari satu bisnis, serta meningkatkan nilai ekonomi yang lebih tinggi jika bisnis yang terdiversifikasi digabungkan menjadi satu. Selain itu meskipun beberapa bisnis mengalami kemunduran, segmen bisnis lain masih dapat menutupi kekurangan segmen yang mengalami kemunduran, sehingga kondisi perusahaan tetap stabil
- b. Diversifikasi Usaha tidak berkaitan, mengarah kepada keputusan perusahaan untuk memasuki bisnis yang tidak memiliki hubungan erat dengan bisnis utamanya. Ini dapat dilakukan dengan mengakuisisi atau merger dengan perusahaan lain, tanpa harus mendirikan perusahaan baru, Strategi ini dapat memberikan dua keuntungan utama. Pertama, jika beberapa bisnis mengalami penurunan kinerja, bisnis lain mungkin masih tumbuh. Kedua, strategi ini memungkinkan perusahaan mengalokasikan sumber daya untuk mencapai kinerja maksimal di seluruh bisnis. Setiap tahun, perusahaan harus mengevaluasi masa depan bisnis-bisnisnya untuk menentukan alokasi modal dan sumber daya terbaik.

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.



B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

Penelitian Nasional				
Hak Cipta	Nama Penulis	Judul	Variabel Independen	Hasil Penelitian
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang	Meilinda Triwahyuningtias, Harjum Muharam (2012)	Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas, dan <i>Leverage</i> terhadap Terjadinya <i>Financial Distress</i>	a. Kepemilikan Manajerial b. Kepemilikan Institusional c. Ukuran Dewan Direksi d. Likuiditas e. <i>Leverage</i> f. Ukuran Dewan Komisaris g. Komisaris Independen	a. Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap terjadinya <i>Financial Distress</i> b. Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap terjadinya <i>Financial Distress</i> c. Ukuran Dewan Direksi pengaruh yang signifikan terhadap terjadinya <i>Financial Distress</i> d. Likuiditas pengaruh yang signifikan terhadap terjadinya <i>Financial Distress</i> e. <i>Leverage</i> pengaruh yang signifikan terhadap terjadinya

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

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



<p>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>2</p>	<p>Puji Astuti, Sugeng Pamudji (2015)</p>	<p>Analisis Pengaruh Opini <i>Going Concern</i>, Likuiditas, Solvabilitas, Arus Kas, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kemungkinan <i>Financial Distress</i></p>	<p>a. Opini <i>Going Concern</i> b. Likuiditas c. Solvabilitas d. Pengaruh arus kas e. Ukuran Perusahaan f. Umur Perusahaan</p>	<p>a. Opini <i>Going Concern</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kemungkinan <i>Financial Distress</i> b. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> c. Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>Financial Distress</i> d. Arus Kas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kemungkinan <i>Financial Distress</i></p>	<p><i>Financial Distress</i> f. Ukuran Dewan Komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap terjadinya <i>Financial Distress</i> g. Komisaris Independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap terjadinya <i>Financial Distress</i></p>	
---	----------	---	---	---	---	--	--

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



<p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>3</p>	<p>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>	<p>Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie</p>		<p>Pengaruh Rasio Likuiditas, <i>Leverage</i>, <i>Operating Capacity</i>, dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i></p>	<p>a. Likuiditas b. <i>Leverage</i> c. <i>Operating Capacity</i> d. <i>Sales Growth</i></p>	<p>a. Likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> b. <i>Leverage</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Financail Distress</i> c. <i>Operating Capacity</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> d. <i>Sales Growht</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i></p>	<p>e. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> f. Umur Perusahaan menunjukkan pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>Financial Distress</i></p>	
---	----------	---	---	--	--	---	--	--	--

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



<p>4</p>	<p>Andina Nur Fathonah (2016)</p> <p>Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>	<p>Pengaruh Penerapan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap <i>Financial Distress</i></p>	<p>a. Kepemilikan Institusional b. Kepemilikan Manajerial c. Komposisi Dewan Komisaris Independen d. Komite Audit</p>	<p>a. Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> b. Komposisi Dewan Komisaris memiliki pengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> c. Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i> d. Komite Audit memiliki pengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i></p>
<p>5</p>	<p>Jeffry Hanafi, Ririn Breliastiti (2016)</p> <p>Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie</p>	<p>Peran Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> dalam Mencegah Perusahaan mengalami <i>Financial Distress</i></p>	<p>a. Dewan Direksi b. Komisaris Independen c. Kepemilikan Manajerial d. Kepemilikan Institusional</p>	<p>a. Dewan direksi yang dihitung berdasar total anggota Dewan berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> b. Proporsi Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i> c. Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan</p>

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



<p>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>				<p>signifikan teradap <i>Financial Distress</i></p> <p>d. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i></p>
<p>6</p>	<p>Anggita Putri Aritonang (2017)</p> <p>© dan Informatika Kwik Kian Gie</p> <p>Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie</p>	<p>Pengaruh Praktik <i>Corporate Governance</i> dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kemungkinan Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan</p>	<p>a. Kualitas Audit-Proporsi Dewan Komisaris Independen</p> <p>b. Keberadaan Komitekomite</p> <p>c. Aktivitas Dewan Komisaris</p> <p>d. Kepemilikan Institusional</p> <p>e. Kepemilikan Manajerial</p>	<p>a. Kualitas Audit berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i>-Proporsi Dewan Komisaris Independen memiliki pengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>b. Keberadaan Komite-komite memiliki pengaruh negatif dengan <i>Financial Distress</i></p> <p>c. Aktivitas Dewan Komisaris memiliki pengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>d. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif</p>

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



<p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>			<p>terhadap <i>Financial Distress</i> e. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i></p>
<p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>Anggana Lisiantara, dan Febrina (2018)</p>	<p>Likuiditas, <i>Leverage</i>, <i>Operating Capacity</i>, Profitabilitas, <i>Sales Growth</i> sebagai Preditor <i>Financial Distress</i></p>	<p>a. Likuiditas b. <i>Leverage</i> c. <i>Operating Capacity</i> d. Profitabilitas e. <i>Sales Growth</i></p>	<p>a. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> b. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> c. <i>Operating Capacity</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> d. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> e. <i>Sales Growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i></p>

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



<p>8</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>Febriyan, Ari Hadi Prasetyo (2019)</p> <p>Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>	<p>Pengaruh Arus Kas Operasi, Likuiditas, <i>Leverage</i>, Diversifikasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i></p>	<p>a. Arus Kas b. Likuiditas c. <i>Leverage</i> d. Diversifikasi</p> <p>a. Ukuran perusahaan</p>	<p>a. Arus Kas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> b. Likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> c. <i>Leverage</i> berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> d. Diversifikasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>a. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Financial Distress</i></p>
<p>9</p>	<p>Maryam, Etna Nur Afri Yuyetta (2019)</p>	<p>Analisis Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance</i> terhadap Probabilitas terjadinya <i>Financial Distress</i></p>	<p>a. Kepemilikan Manajerial b. Kepemilikan Institusional c. Jumlah Dewan Komisaris d. Jumlah Dewan Direksi e. Proporsi Komisaris Independen</p>	<p>a. Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> b. Kepemilikan Institusional berpengaruh</p>

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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

positif dan tidak signifikan terhadap *Financial Distress*

c. Jumlah Dewan Komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*

Jumlah Dewan Direksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*

e. Proporsi Komisaris Independen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Financial Distress*

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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>10</p>	<p>Yeterina Widi Nugrahanti, Sutrisono, Aulia Fuad Rahman, Endang Mardiaty (2019)</p>	<p><i>Does Diversification Reduce the Level of Financial Distress</i></p>	<p>e. Diversifikasi</p>	<p>a. Diversifikasi memiliki pengaruh negatif terhadap tingkat <i>Financial Distress</i> b. Pengujian Variabel kontrol Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> d. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i></p>
<p>11</p>	<p>Ferradina Ike Widiasari (2019)</p>	<p>Pengaruh Kepemilikan Instusional, Kepemilikan Manajerial, Likuiditas, dan <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i></p>	<p>a. Kepemilikan Instusional b. Kepemilikan Manajerial c. Likuiditas a. <i>Leverage</i></p>	<p>a. Kepemilikan Instusional tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> b. Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> c. Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> c. <i>Leverage</i> memiliki pengaruh negatif dan</p>

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



	<p>© Hak cipta milik IBIKKA Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>					<p>signifikan terhadap <i>Financial Distress</i></p>
<p>12</p>	<p>Nelli Novyarni, Meylawati Dewa (2020)</p>	<p>Pengaruh <i>Sales Growth, Leverage, Operating Capacity</i>, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Prediksi Kesulitan Keuangan</p>	<p>a. Pengaruh <i>Sales Growth</i> b. <i>Leverage</i> c. <i>Operating Capacity</i> d. Ukuran Perusahaan</p>	<p>a. <i>Sales Growth</i> tidak berpengaruh terhadap prediksi kesulitan keuangan b. <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap prediksi kesulitan keuangan c. <i>Operating Capacity</i> tidak berpengaruh terhadap prediksi kesulitan keuangan d. Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap prediksi kesulitan keuangan</p>		
<p>13</p>	<p>Huhaeriah, Dirvi Surya Abbas, Mohamad Zulman Hakim (2021)</p>	<p>Pengaruh <i>Sales Growth, Arus Kas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional</i> Terhadap <i>Financial Distress</i></p>	<p>a. <i>Sales growth</i> b. Arus Kas c. Ukuran Perusahaan d. Kepemilikan Manajerial d. Kepemilikan Institusional</p>	<p>a. <i>Sales growth</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i> b. Arus Kas tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i></p>		

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKA.

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



<p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>14</p>	<p>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>	<p>Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie</p>		<p>Pengaruh Ukuran Perusahaan, Diversifikasi Operasi, dan Diversifikasi Geografis terhadap <i>Financial Distress</i></p>	<p>a. Ukuran Perusahaan b. Diversifikasi Operasi e. Diversifikasi Geografis</p>	<p>a. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> b. Diversifikasi Operasi tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> e. Diversifikasi Geografis tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i></p>	<p>c. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> d. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> d. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i></p>	
---	-----------	---	---	--	--	---	--	---	--

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



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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

			c.	c.
--	--	--	----	----

Jurnal Internasional				
No	Nama	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	Rajeev Singhal dan Yun (Ellen) Zhu (2013)	<i>Bankruptcy, costs and corporate diversification</i>	a. <i>Bankruptcy risk</i> b. <i>Bankruptcy cost</i> c. <i>Corporate Diversification</i>	a. <i>Corporate Diversification</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>Risk of Bankruptcy</i> b. <i>Corporate Diversification</i> merugikan perusahaan yang bankrut
2	Dewi Anggrani (2016)	<i>Financial Distress Model Prediction for Indonesian Companies</i>	a. <i>Managerial ownership</i> b. <i>Institutional ownership</i>	a. <i>Managerial ownership</i> memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> b. <i>Institutional ownership</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>

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



<p>3</p>	<p>Mohamad Nizam Jaafar, Amirul Afif Muhamat, Sharifah Faigah Syed Alwi, Norzifah Abdul Karim, dan Syafini Binti A. Rahman (2018)</p>	<p><i>Determinants of Financial Distress among the Companies Practise Note 17 Listed in Bursa Malaysia</i></p>	<p>a. <i>Profitabilty</i> b. <i>Leverage</i> c. <i>Liquidity</i> d. <i>Growth of Sales</i> e. <i>Size of Company</i></p>	<p>a. <i>Profitabilty</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> b. <i>Leverage</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> c. <i>Liquidity</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> d. <i>Growth of Sales</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> e. <i>Size of Company</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Financial Distress</i></p>
<p>4</p>	<p>Nisman, Zainul, Krisnandi, dan Dian (2019)</p>	<p><i>How to Predict Financial Distress in the Wholesale Sector</i></p>	<p>a. <i>Leverage</i> b. <i>Activity Ratio</i> c. <i>Liquidity ratio</i> d. <i>Profitability Ratio</i></p>	<p>a. <i>Leverage</i> memiliki pengaruh Positif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> b. <i>Activity Ratio</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> c. <i>Liquidity ratio</i> memiliki pengaruh Positif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> d. <i>Profitability Ratio</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i></p>
<p>5</p>	<p>Yoga Adiyanto (2021)</p>	<p><i>The Influence of Institutional Ownership, Liquidity, and Company Size on Financial Distress</i></p>	<p>a. <i>Institutional Ownership</i> b. <i>Liquidity</i> c. <i>Company Size</i></p>	<p>a. <i>Institutional Ownership</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Fianancial Distress</i> b. <i>Liquidity</i> berpengaruh signifika terhadap <i>Financial Distress</i> c. <i>Company Size</i> tidak berpengaruh</p>

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

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



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.

				<i>terhadap Financial Distress</i>
6	Putu Ayu Diah Widari Putri (2021)	<i>The Effect of Operating Cash Flows, Sales Growth, and Operating Capacity in Predicting Financial Distress</i>	<ul style="list-style-type: none"> a. <i>Operating Cash Flow</i> b. <i>Sales Growth</i> c. <i>Operating Capacity</i> 	<ul style="list-style-type: none"> a. <i>Operating Cash Flow</i> b. <i>Sales Growth</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> c. <i>Operating Capacity</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i>
7	Ingkak Chintya Wangsih, Devia Rahma Yanti, Yohana, Nawang Kalbuana, dan Atratra Indra Cahyadi (2021)	<i>Influence of Leverage, Firm Size, and Sales Growth on Financial Distress</i>	<ul style="list-style-type: none"> a. <i>Leverage</i> b. <i>Firm Size</i> c. <i>Sales Growth</i> 	<ul style="list-style-type: none"> a. <i>Leverage</i> memiliki pengaruh dan Signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> b. <i>Firm Size</i> memiliki pengaruh dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> c. <i>Sales Growth</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>
8	Menik Indrati, Rafika Handayani (2022)	<i>The Effect of Good Corporate Governance on Financial Distress</i>	<ul style="list-style-type: none"> a. <i>Independent Board of Commissioners</i> b. <i>Blockholder Ownership</i> c. <i>CEO-chair Duality</i> d. <i>Board of Directors Ownership</i> e. <i>Audit Committee</i> 	<ul style="list-style-type: none"> a. <i>Independent Board of Commissioners</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> b. <i>Blockholder Ownership</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i> c. <i>CEO-chair Duality</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> d. <i>Board of Directors Ownership</i> memiliki pengaruh negatif



				terhadap <i>Financial Distress</i> e. <i>Audit Committee</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>
--	--	--	--	--

C Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan pola pikir yang menunjukkan hubungan variabel yang akan diteliti. Kerangka pemikiran berisi pemetaan kerangka teoritis yang diambil dari konsep-konsep atau teori-teori, atau penelitian terdahulu, berupa skema dan uraian singkat

1. Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*

Menurut Fahmi (2012) dalam Sutra & Mais (2019) mengartikan penjualan adalah penerimaan yang diperoleh dari hasil penjualan produk berupa barang (*goods*) atau jasa (*service*). Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan atau penurunan jumlah total penjualan dari periode - periode sebelumnya. *Sales growth* merupakan salah satu bagian penting yang perlu diperhatikan oleh perusahaan. Rasio *sales growth* dapat dihitung dengan mengurangi total penjualan sekarang dengan periode sebelumnya, lalu dibagi dengan total penjualan periode sebelumnya. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka perusahaan akan lebih mudah untuk berkembang, sebaliknya bila pertumbuhan penjualan rendah atau bahkan menurun maka perusahaan akan lebih sulit untuk berkembang dan melanjutkan bisnisnya. Dengan begitu dapat diartikan semakin tinggi tingkat *sales growth* maka perusahaan akan semakin menjauh dari potensi terjadinya kondisi *financial distress*.

Widhiari dan Merkusiwati (2015) dan Putri (2021) menyatakan *sales growth* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* tetapi pada penelitian Juhaeriah

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

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



et al (2021) menyatakan *sales growth* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* dan pada penelitian Lisiantara & Febrina (2018), Novyarni & Dewi (2020), Jaafar et al. (2018), dan Wangsih et al. (2021), menyatakan bahwa *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan manajerial yang ada pada perusahaan diyakini dapat menurunkan potensi terjadinya *financial distress*. Karena kepemilikan manajerial dapat menjadi jembatan penghubung antara kepentingan manajer (*agent*) dengan pemilik saham (*principal*). Semakin tinggi kepemilikan manajerial maka dapat meningkatkan kinerja manajer, serta mengurangi kecenderungan manajer bertindak menguntungkan dirinya sendiri. Dengan demikian bila hasil kinerja yang dilakukan baik, perusahaan akan terhindar dari potensi terjadinya *financial distress*.

Hanafi & Breliastiti (2016), Maryam & Yuyetta (2019), Triwahyuningtias & Muharam (2012), dan Anggraini (2016) yang menyatakan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan menurut Fathonah (2016) kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* dan menurut Aritonang (2017), dan Juhaeriah et al (2021) menyatakan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan Institusional memiliki fungsi *monitoring*, yang dimana membantu principal dalam memantau kinerja manajemen apakah manajemen melakukan kerjanya dengan baik atau tidak. Semakin besar kepemilikan institusional maka akan semakin kuat juga kekuatan dari principal dalam melakukan pengawasan terhadap manajemen, sehingga dapat memotivasi manajemen dalam pengoptimalan kinerja



perusahaan. Kinerja perusahaan yang optimal akan membuat perusahaan terhindar dari potensi kesulitan keuangan

Teori ini didukung oleh Fathonah (2016), Triwahyuningtias & Muharam (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap *Financial Distress*, sedangkan menurut Arironang (2017), Maryam & Yuyetta (2019) dan Anggraini (2016) kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* dan menurut Juhaeriah et al (2021) dan Adiyanto (2021) kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

4. Pengaruh Diversifikasi terhadap *Financial Distress*

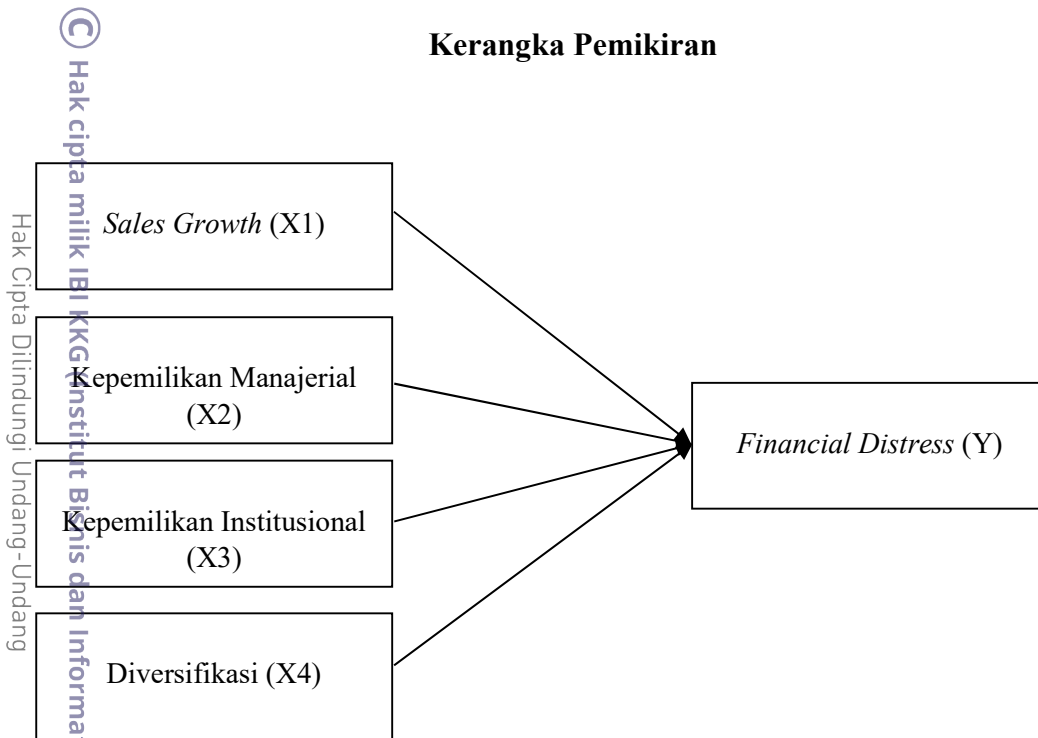
Diversifikasi merupakan salah satu strategi perusahaan dalam memperluas usahanya. Perusahaan yang menggunakan strategi ini tentu memiliki tujuan untuk menambah keuntungan atau mengurangi kerugian yang didapat dari usahanya yang lain. Diversifikasi dilakukan dengan mengalokasikan sumber daya yang berlebih pada segmen usaha lain, sehingga sumber daya tersebut menjadi lebih efektif dan diharapkan terdapat peningkatan penjualan. Semakin tinggi tingkat diversifikasi maka diharapkan perusahaan dapat terhindar dari kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Singhal & Zhu (2013) dan Nugrahanti et al. (2019) menyatakan bahwa Diversifikasi memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan menurut Febriyan & Pasetyo (2019), Nababan et al. (2022) menyatakan bahwa diversifikasi tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



D. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka penulis menyimpulkan hipotesis pada penelitian ini adalah :

- H1 : *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.
- H2 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.
- H3 : Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.
- H4 : Diversifikasi 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.