

**PENGARUH PENERAPAN TATA KELOLA PERUSAHAAN,  
UKURAN PERUSAHAAN DAN *LEVERAGE* TERHADAP  
KESULITAN KEUANGAN (*FINANCIAL DISTRESS*)  
(Studi Pada Perusahaan Peserta CGPI Yang Terdaftar di BEI periode 2011-  
2014)**

**DRAFT SIDANG**

Untuk memenuhi salah satu syarat sidang skripsi  
Guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

**Oleh  
Mega Helgawati  
134020301**



**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS PASUNDAN  
BANDUNG  
2017**

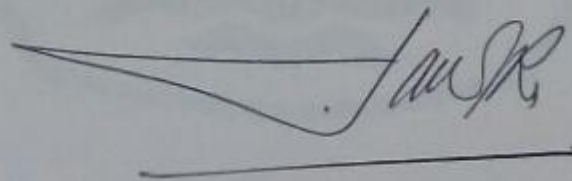
**PENGARUH PENERAPAN TATA KELOLA PERUSAHAAN,  
UKURAN PERUSAHAAN DAN *LEVERAGE* TERHADAP  
KESULITAN KEUANGAN (*FINANCIAL DISTRESS*)**  
(Studi Pada Perusahaan Peserta CGPI Yang Terdaftar di BEI periode 2011-2014)

**DRAFT SKRIPSI**

Untuk memenuhi salah satu syarat sidang skripsi  
Guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi  
Program Studi Akuntansi  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pasundan

Bandung, April 2017

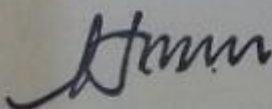
Mengetahui,  
Pembimbing



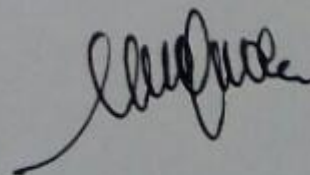
**Dr. H. Sasa S. Suratman, S.E., M.Sc., Ak., C.A**

Dekan

Ketua Program Studi



**Dr. Atang Hermawan, S.E., M.S.I.E., Ak.**



**Drs. R. Muchammad Noch, M.Ak., Ak., C.A**

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh penerapan Tata Kelola Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* terhadap Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*) (Studi pada perusahaan peserta CGPI yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2014).

Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling dengan kriteria : (1) Perusahaan-perusahaan yang berpartisipasi dalam penilaian *Corporate Governance Perception Index* selama periode 2011-2014. (2) Perusahaan-perusahaan yang berturut-turut mengikuti Program Peningkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) selama periode 2011-2014. (3) Perusahaan yang mengalami kerugian atau mengalami penurunan laba bersih selama periode 2011-2014. Data diperoleh dari publikasi Indonesia Stock Exchange (IDX), CGPI (*Corporate Governance Perception Index*) dan Sahamok. Diperoleh jumlah sampel 8 perusahaan.

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan verifikatif. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik, pengujian hipotesis menggunakan uji t, analisis korelasi, koefisien determinasi, dan uji f. pengolahan data dibantu dengan program software SPSS v 20.

Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan peserta CGPI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014, Tata kelola perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*) dengan kontribusi yang diberikan sebesar 19,17%. Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*) dengan kontribusi yang diberikan sebesar 9,54%. *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*) dengan kontribusi yang diberikan sebesar 38,47%. Sedangkan secara simultan Tata Kelola Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*) dengan kontribusi yang diberikan sebesar 67,2%.

**Kata Kunci : Tata Kelola Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*).**

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Ketidakmampuan atau kegagalan perusahaan dapat disebabkan oleh dua hal, yaitu kegagalan ekonomi dan kegagalan keuangan. Kegagalan ekonomi sebuah perusahaan dikaitkan dengan ketidakseimbangan antara pendapatan dengan pengeluaran. Sementara itu, sebuah perusahaan dikategorikan gagal keuangannya jika perusahaan tersebut tidak mampu membayar kewajibannya pada waktu jatuh tempo meskipun aktiva total melebihi kewajibannya. Salah satu dari kebanyakan penyebab kebangkrutan perusahaan dimulai dari kesulitan keuangan (*financial distress*). Kondisi seperti inilah yang membuat investor dan kreditor menjadi khawatir jika perusahaan mengalami kegagalan atau pun kesulitan keuangan yang dapat mengarah menuju kebangkrutan, menurut (Aryati dan Manao, 2000) dalam Sihombing (2008).

Menurut Adnan dan Kurniasih dalam Haryetti (2010) Kegagalan dalam arti ekonomi (*economic failure*) berarti bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak bisa menutup biayanya sendiri. Ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jatuh dibawah arus kas yang diharapkan. Bahkan kegagalan dapat juga berarti bahwa tingkat pendapatan atas biaya historis dari investasinya lebih kecil dari pada biaya modal perusahaan. Sementara itu jika kegagalan keuangan (*financial failure*) bisa diartikan sebagai insolvensi yang membedakan antara dasar arus kas dan dasar saham. Insolvensi atas dasar arus kas ada dua bentuk, yaitu insolvensi teknis (*technical insolvency*), terjadi apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo walaupun total aktivitya

sudah melebihi total hutang nya. selain itu insolvensi dalam pengertian kebangkrutan (*insolvency in bankruptcy*) dimana didefinisikan sebagai kekayaan bersih negatif dalam neraca konvensional atas nilai sekarang dan arus kas yang diharapkan lebih kecil dari kewajiban.

Banyak cara yang dilakukan perusahaan dalam mengatasi kebangkrutan, yaitu dengan cara menciptakan berbagai strategi yang efektif dan efisien, Menciptakan strategi yang efektif dan efisien ini adalah salah satu point yang paling penting, karena dengan menciptakan strategi yang efektif dan efisien ini semua hal yang dilakukan akan menjadi sangat terencana dengan baik, Kahfianto (2016). Setiap perusahaan didirikan. dengan harapan mampu menghasilkan keuntungan sehingga mampu bertahan atau berkembang dalam jangka panjang dan tidak mengalami likuidasi. Kenyataannya, asumsi tersebut tidak selalu terjadi sesuai dengan harapan. Seringkali perusahaan yang telah beroperasi dalam jangka waktu tertentu terpaksa bubar atau dilikuidasi karena mengalami *financial distress* yang berujung pada kebangkrutan.

*Financial Distress* menurut Wahyunigtyas (2010) menyatakan bahwa *financial distress* adalah suatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi dimana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kebangkrutan, kegagalan, ketidakmampuan melunasi hutang dan *default*. Menurutnya, ketidakmampuan melunasi hutang menunjukkan adanya salah likuiditas, sedangkan *default* berarti suatu perusahaan melanggar perjanjian dengan kreditur dan dapat menyebabkan tindakan hukum. Sebuah perusahaan dikatakan mengalami kondisi *financial distress* yaitu pada saat perusahaan tersebut tidak mempunyai kemampuan untuk memenuhi jadwal pembayaran kembali hutangnya kepada kreditur pada saat jatuh tempo. Dengan adanya ketidakmampuan perusahaan untuk dapat memenuhi

jadwal pembayaran kembali keuangannya secara terus menerus dapat membuat perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan (Suciati, 2008).

Kebangkrutan merupakan masalah yang harus diwaspadai oleh perusahaan. Kebangkrutan biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba (Suryani, 2011). Apabila suatu perusahaan telah bangkrut berarti perusahaan tersebut benar-benar mengalami kegagalan usaha, sehingga bagi beberapa perusahaan yang mengalami masalah keuangan ini mencoba untuk mengatasi masalahnya tersebut dengan cara melakukan pinjaman atau penggabungan usaha. Namun, juga terdapat perusahaan yang mengambil alternatif lain seperti menutup atau menghentikan usahanya. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk sedini mungkin menganalisis tanda-tanda awal dari kebangkrutan sehingga pihak manajemen dapat melakukan perbaikan, dan pihak investor pun dapat melakukan persiapan untuk menghadapi kemungkinan yang terjadi.

Ada beberapa kasus dari berbagai sektor yang terjadi mengenai *financial distress* yang terjadi pada beberapa perusahaan dan berikut ini diantaranya.

Kasus yang terjadi pada sektor perbankan. PT Bank CIMB Niaga Tbk. Bank CIMB Niaga mengalami penurunan laba 8,5 % yang mengakibatkan bank tersebut meraup laba bersih sebesar Rp 1,95 triliun pada Semester I tahun 2014 padahal bank tersebut sebelumnya meraup laba mencapai Rp 2,13 triliun.

“Ini dampak dari kondisi operasional yang semakin menantang,” kata Presiden Direktur CIMB Niaga Arwin Rasyid dalam siaran pers pada tanggal 24 Juli 2014. Penurunan laba bersih terjadi di antaranya karena pendapatan bunga yang tumbuh tipis yakni 4 persen. Selain itu, *fee income* yang turun 5,9 persen menjadi Rp 1,51 triliun juga jadi penyebab. Kinerja perusahaan ini, kata Arwin,

banyak dipengaruhi iklim usaha yang sulit, tekanan likuiditas, melemahnya rupiah, peningkatan suku bunga, serta pengaruh pemilu presiden. ([www.bisnis.tempo.co](http://www.bisnis.tempo.co) , 24/07/2014).

Selanjutnya kasus pada perusahaan sektor industri yaitu pada perusahaan PT Astra International Tbk, kinerja PT Astra International Tbk (ASII) di Sembilan bulan pertama tahun ini kurang menggembirakan. Di kuartal III-2015, laba bersih perseroan turun 17% dari Rp. 14,499 triliun menjadi Rp 11,997 triliun. Laba bersih per saham juga turun dari Rp. 358 ke Rp 296 per saham. Pendapatan bersih konsolidasian juga menurun 8% menjadi Rp 138,177 triliun dari Rp 150,582 triliun di kuartal III-2014.

Merosotnya kinerja perseroan disebabkan oleh penjualan mobil yang menurun 20% dan penjualan motor menurun 14%. Selain segmen otomotif, alat berat dan pertambangan, serta agribisnis juga berkontribusi menekan laba perseroan. Priyono menjelaskan, Grup Astra menghadapi penurunan konsumsi domestik, persaingan di pasar mobil, pelemahan harga komoditas dan penurunan kualitas kredit korporasi dalam sembilan bulan pertama tahun ini, sehingga kontribusi dari seluruh segmen bisnis menurun kecuali alat berat dan pertambangan ([www.finance.detik.com](http://www.finance.detik.com), Kamis 29/10/2015, 17:20 WIB).

Selanjutnya kasus pada perusahaan sektor manufaktur yaitu pada perusahaan PT Krakatau Steel Tbk. PT [Krakatau Steel](http://www.krakatau.com) (Persero) Tbk (KRAS) pada kuartal III mencatat kerugian 11 kali lipat dibandingkan rugi periode yang sama tahun sebelumnya. Tercatat, perusahaan pelat merah tersebut merugi 117,47 juta dolar AS. Mengutip laporan keuangan perseroan yang diterbitkan, Senin (3/11/2014). Perseroan pada kuartal III 2013 rugi sebesar 10,09 juta dolar AS. Kerugian yang meningkat tersebut, paling besar disebabkan oleh rugi entitas asosiasi yakni sebesar 48,91 juta dolar AS, dari periode sebelumnya 2013 hanya 9,46 juta AS.

Laba operasi perseroan pun rugi, akibat banyaknya beban yang dialami meningkat, seperti beban umum dan administrasi naik menjadi 86,88 juta AS dari sebelumnya 71,70 juta AS dan beban lain-lainnya sebesar 2,48 juta AS dari sebelumnya 1,14 juta AS. Sementara, pendapatan perseroan menurun jadi 1,36 miliar dolar AS dari sebelumnya 1,57 dolar. Tercatat, perdagangan hari ini saham KRAS turun 5 poin atau 1,05 persen jadi Rp 471 per saham. ([www.tribunnews.com](http://www.tribunnews.com) , Senin 3/10/2014,16.36 WIB).

Selanjutnya kasus pada perusahaan sektor pertambangan yaitu pada perusahaan PT Aneka Tambang Tbk. PT Aneka Tambang (Persero) Tbk sepanjang 2014 mencatat rugi bersih sebesar Rp 755,17 miliar. Pencapaian ini berarti turun tajam dari posisi tahun sebelumnya yang sempat mencatat untung Rp 409,13 miliar atau merosot tajam hingga 284,6%.

"Penurunan omzet ini diakibatkan turunnya harga komoditas tambang sepanjang 2014. Untuk itu, di tahun 2015 perusahaan berencana meningkatkan volume produksi barang tambang," kata Direktur Utama Antam Tedy Badrujaman seusai Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan, di Jakarta, Selasa (31/3/2015).

Dari laporan keuangan perusahaan disebutkan, perusahaan mencatatkan penurunan penjualan cukup signifikan dari Rp 11,29 triliun di tahun 2013 menjadi hanya Rp 9,42 triliun di tahun 2014. Penurunan beban pokok penjualan sebesar Rp 1,04 triliun dari Rp 9,68 triliun di tahun 2013 menjadi Rp 8,644 triliun di tahun 2014 pun tak cukup membantu keuangan perusahaan. ([www.pikiran-rakyat.com](http://www.pikiran-rakyat.com), 31/03/2015, 16:18 WIB).

Masalah keuangan perusahaan dapat terjadi dengan berbagai penyebab, misalnya saja perusahaan mengalami rugi terus menerus, penjualan yang tidak laku, bencana alam yang membuat aset perusahaan rusak, sistem tata kelola



perusahaan yang kurang baik atau dikarenakan oleh kondisi perekonomian negara yang kurang stabil yang memicu timbulnya krisis keuangan. *Financial Distress* dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya :

- a. Menurut Long dan Evenhouse (1989) dalam Emrinaldi (2007) menemukan bahwa faktor- faktor penyebab kesulitan keuangan dapat dikelompokkan menjadi tiga bagian, yaitu kondisi ekonomi secara makro, kebijakan industri dan finansial, perilaku debitor dan kreditor.
- b. Menurut Brigham dan Daves (2003) dalam Chalendra (2013) berpendapat *financial difficulties* terjadi karena serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan yang tidak tepat, dan kelemahan kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyumbang secara langsung maupun tidak langsung kepada manajemen serta tidak adanya atau kurangnya upaya mengawasi kondisi keuangan sehingga penggunaan uang tidak sesuai dengan keperluan.
- c. Menurut Rodoni dan Ali (2012) dalam Juyneo (2016) berpendapat apabila ditinjau dari kondisi keuangan ada tiga keadaan yang menyebabkan *financial distress* yaitu faktor ketidakcukupan modal atau kekurangan modal, besarnya beban utang dan bunga dan menderita kerugian. Ketiga aspek tersebut saling berkaitan. Oleh karena itu perlu dijaga keseimbangannya agar perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress* yang mengarah kepada kebangkrutan.

Kesulitan keuangan menjadi tanggung jawab manajemen dalam mengelola perusahaan. Adanya prinsip-prinsip dan aturan-aturan yang mengatur sifat keputusan manajemen dapat dijadikan pertimbangan apakah manajemen ikut bertanggung jawab atau tidak atas kegagalan yang terjadi melalui tingkat komitmen nya terhadap prinsip-prinsip tata kelola perusahaan, yang tujuan

dasarnya adalah untuk mencapai kepentingan di perusahaan tersebut. Dalam sebuah studi oleh Dahmash(2002) dalam Sukandar (2014) menyimpulkan bahwa harus ada pemeriksaan substansial antara hubungan auditor dan manajemen perusahaan, terutama dewan direksi, dalam rangka mengembalikan kepercayaan antara investor dan kreditur. Dengan adanya manipulasi dan penipuan dapat mempengaruhi kepercayaan dan akan dibutuhkan waktu lama untuk memulihkan kembali kepercayaan tersebut, solusinya adalah dengan menerapkan prinsip-prinsip dari tata kelola perusahaan. Alasan mengapa perusahaan sukses atau gagal karena disebabkan oleh strategi yang diterapkan oleh perusahaan. Kesuksesan suatu perusahaan banyak ditentukan oleh karakteristik strategis dan manajerial perusahaan tersebut. Strategi tersebut diantaranya dapat juga mencakup strategi penerapan sistem tata kelola perusahaan dalam perusahaan. Struktur tata kelola perusahaan dalam suatu perusahaan bisa jadi dapat menentukan sukses atau tidaknya suatu perusahaan.

Tata kelola perusahaan (*corporate governance*) menjadi salah satu syarat utama dari manajemen yang sehat diantara perusahaan-perusahaan di seluruh dunia. merupakan suatu sistem yang mengatur hubungan antara dewan komisaris, direksi, dan manajemen agar tercipta keseimbangan dalam pengelolaan perusahaan (Oktadella, 2011). Isu mengenai tata kelola perusahaan ini mulai mengemuka, khususnya di Indonesia, setelah Indonesia mengalami masa krisis yang berkepanjangan sejak tahun 1998. Banyak pihak yang mengatakan lamanya proses perbaikan di Indonesia disebabkan oleh sangat lemahnya tata kelola perusahaan yang diterapkan dalam perusahaan di Indonesia (Wardhani,2008). Menurut Hutagulung (2012) menyatakan bahwa terjadinya krisis pada tahun 1997 disebabkan oleh praktek tata kelola perusahaan yang belum dilaksanakan dengan baik. Adanya konsentrasi kepemilikan dan kepengurusan perusahaan pada keluarga atau kelompok keluarga di Indonesia menyebabkan campur tangan

pemegang saham mayoritas pada manajemen perusahaan sangat terasa dan menimbulkan konflik kepentingan yang sangat menyimpang dan juga kurang transparannya pengelolaan perusahaan sehingga kontrol publik sangat lemah.

Ada beberapa kasus yang terjadi mengenai tata kelola perusahaan yang terjadi pada beberapa perusahaan dan berikut ini diantaranya.

Kasus yang terjadi pada PT Katarina Utama Tbk., PT Katarina Utama Tbk (RINA) dituding pemegang sahamnya PT Media Intertel Graha (MIG) telah melakukan manipulasi laporan keuangan audit tahun 2009. Dalam laporan keuangan audit 2009, Katarina mencantumkan adanya piutang usaha dari MIG sebesar Rp 8,606 miliar dan pendapatan dari MIG sebesar Rp. 6.773 miliar. Piutang itu tidak dibenarkan oleh pihak MIG, MIG tidak memiliki utang kepada Katarina maupun memberikan pendapatan ke Katarina. Pihak Katarina memutarbalikan fakta, faktanya justru Katarina yang memiliki utang kepada MIG sebesar Rp 2 miliar. Katarina mengajukan pinjaman kepada MIG sebesar Rp 2 miliar dan dokumen tersebut ditandatangani oleh Direktur Keuangan Katarina sendiri. ([www.detikFinance.com](http://www.detikFinance.com) (25/8/2011)).

PT Katarina Utama melanggar 5 prinsip tata kelola perusahaan, perusahaan tersebut melanggar prinsip keterbukaan informasi dari perusahaan publik, akibatnya pemegang saham dirugikan karena tidak mengetahui kondisi perusahaan yang sesungguhnya akibat adanya manipulasi laporan keuangan PT Kirana Utama terbukti sangat jelas telah melakukan pelanggaran prinsip-prinsip tata kelola yang baik, diantaranya memanipulasi laporan keuangan sehingga tidak mencerminkan transparansi dan akuntabilitas.

Selanjutnya adalah kasus yang terjadi pada PT Bumi Resources Tbk (BUMI), menurut Presiden dan Pendiri PT Astronacci International Gema Merdeka Moeryadi para pemimpin perusahaan yang tergabung dalam grup Bakrie

merupakan penyebab utama hilangnya kepercayaan investor dan bukan karena sektor atau bisnis yang sedang dijalankan, banyak investor yang kehilangan kepercayaan pada perusahaan Bakrie tersebut terlihat dari aksi korporasi yang dilakukan oleh PT Bumi Resources Tbk(BUMI) tersebut saat melakukan penerbitan saham baru namun tidak ada yang membeli saham tersebut. Ini berimbas pada perusahaan Bakrie yang lainnya, karena jika saham BUMI tersebut anjlok, dimungkinkan bahwa saham dari perusahaan Bakrie yang lainnya pun ikut anjlok.

Keterpurukan itu menyusul sepakterjang manajemen yang tidak kunjung membaik. Tata kelola perusahaan berjalan timpang. Efeknya kini perseroan terjerat utang sekitar 3,7 miliar US dollar atau setara Rp 45 triliun. ([www.neraca.co.id](http://www.neraca.co.id) 08/12/2014).

Dari kasus tersebut dapat dikatakan tata kelola perusahaan memiliki peran yang kuat dalam sebuah perusahaan. Oleh karena itu, pentingnya tata kelola perusahaan tersebut menyediakan landasan bagi pengembangan dan kinerja masa depan perusahaan maupun yang berukuran kecil atau besar karena faktor penyebab *financial distress* dapat berasal dari dalam (internal) maupun luar (*external*) perusahaan yaitu tata kelola perusahaan tersebut. Faktor internal perusahaan yang dapat mempengaruhi *financial distress* yaitu *leverage* dan ukuran perusahaan (Sastriana,2013).

*Leverage* timbul dari aktifitas penggunaan dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Berdasarkan penelitian Triwahyuningtyas (2012) dan Andre (2013) menyatakan terdapat hubungan positif antara *leverage* dengan *financial distress*, ini berarti bahwa *leverage* perusahaan yang tinggi akan mengakibatkan kondisi terjadinya *financial distress* akan semakin tinggi.

Ukuran perusahaan juga dapat menggambarkan keadaan dari perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total asset yang dimiliki, semakin besar ukuran perusahaan tersebut tentunya semakin besar jumlah asset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang besar akan mudah melakukan diferesifikasi dan cenderung lebih kecil mengalami kebangkrutan (Triwahyuningtyas, 2012).

Dari pernyataan-pernyataan diatas membuktikan bahwa diantaranya *Financial Distress* dipengaruhi oleh Tata Kelola Perusahaan, Ukuran Perusahaan, perilaku debitor dan kreditor, kondisi ekonomi secara makro, bencana alam, penjualan tidak laku, pengambilan keputusan yang salah dll. Tetapi yang akan di teliti dalam penelitian ini hanya tiga faktor yaitu Tata Kelola Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Leverage.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“PENGARUH PENERAPAN TATA KELOLA PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE TERHADAP KESULITAN KEUANGAN (FINANCIAL DISTRESS). (Studi Pada Perusahaan Peserta CGPI Yang Terdaftar di BEI periode 2011-2014).**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, penulis dapat merumuskan beberapa masalah dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagaimana penerapan Tata Kelola Perusahaan pada perusahaan peserta CGPI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014.
2. Bagaimana Ukuran Perusahaan pada perusahaan peserta CGPI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014.

3. Bagaimana *Leverage* pada perusahaan peserta CGPI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014.
4. Bagaimana *Financial Distress* pada perusahaan peserta CGPI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014.
5. Seberapa besar Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* secara parsial terhadap Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*) pada perusahaan peserta CGPI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014.
6. Seberapa besar Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* secara simultan terhadap Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*) pada perusahaan peserta CGPI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014.

### **1.3 Manfaat dan Tujuan Penelitian**

#### **1.3.1 Maksud Penelitian**

Penelitian dimaksudkan untuk menganalisis pengaruh penerapan Tata Kelola Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* terhadap Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*) pada perusahaan peserta CGPI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode yang diamati.

#### **1.3.2 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah diatas, tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui penerapan Tata Kelola Perusahaan pada perusahaan peserta CGPI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014.
2. Untuk mengetahui Ukuran Perusahaan pada perusahaan peserta CGPI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014.

3. Untuk mengetahui *Leverage* pada perusahaan peserta CGPI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014.
4. Untuk mengetahui *Financial Distress* pada perusahaan peserta CGPI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014..
5. Untuk mengetahui besarnya pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* terhadap Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*) secara parsial pada perusahaan peserta CGPI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014.
6. Untuk mengetahui besarnya pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* terhadap Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*) secara simultan pada perusahaan peserta CGPI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014.

#### **1.4 Kegunaan Penelitian**

##### **1.4.1 Kegunaan Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran yang diharapkan akan memperkaya ilmu pengetahuan dan juga untuk referensi ilmiah yang dapat memberikan informasi untuk penelitian lebih lanjut terhadap ilmu pengetahuan di bidang akuntansi, khususnya pada bidang akuntansi keuangan.

##### **1.4.2 Kegunaan Praktis**

Dari hasil penelitian ini, diharapkan dapat memberikan kegunaan bagi semua pihak yang berkepentingan dan membutuhkan, diantaranya :

1. Bagi Penulis

Penelitian ini dilakukan untuk menambah pengetahuan, wawasan maupun pemahaman mengenai kesulitan keuangan (financial distress) yang dipengaruhi oleh tata kelola perusahaan, ukuran perusahaan dan *leverage*.

## 2. Bagi Perusahaan

Penelitian diharapkan dapat memberikan informasi bagi perusahaan dalam menilai tingkat kesehatan usaha dan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan yang tepat pada situasi keuangan perusahaan dalam kondisi apapun.

## 3. Bagi Pihak Lain

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan gambaran mengenai praktek akuntansi yang dilakukan di dunia bisnis, dan dapat menjadi tambahan informasi dan referensi untuk penelitian selanjutnya mengenai topik yang sama, sehingga ikut memberikan kontribusi dalam perkembangan ilmu pengetahuan

### **1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian**

Peneliti dalam menyusun skripsi ini melakukan penelitian dengan pendekatan studi kasus pada Perusahaan peserta CGPI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) , [www.iicg.org](http://www.iicg.org), perpustakaan lokal dan perpustakaan umum. Waktu penelitian mulai dari tanggal disahkannya surat ketetapan penelitian hingga selesai.



## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Kajian Pustaka**

##### **2.1.1 Tata Kelola Perusahaan**

###### **2.1.1.1 Definisi Tata Kelola Perusahaan**

Berdasarkan Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor : KEP-117/M-MBU/2002 (2002: pasal 1), mendefinisikan Tata Kelola Perusahaan sebagai berikut :

“Suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika.”

Menurut Muh. Arief Effendi (2016:11), definisi Tata Kelola Perusahaan adalah sebagai berikut :

“Tata kelola perusahaan yang baik dapat didefinisikan sebagai sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi setiap *stakeholders*. Ada dua hal yang ditekankan dalam mekanisme ini, pertama, pentingnya hak pemegang saham atau investor untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan tepat pada waktunya, dan kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan secara akurat, tepat waktu dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan dan *stakeholder*.”

Menurut *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)*, *Good Corporate Governance* adalah :

“Struktur, sistem dan proses yang digunakan organ perusahaan sebagai upaya yang memberikan nilai tambahan perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang dengan tetap memberikan kepentingan *stakeholders* lainnya berdasarkan norma, etika, budaya dan aturan yang berlaku.”

Dari beberapa definisi mengenai Tata Kelola Perusahaan di atas dapat penulis simpulkan bahwa Tata Kelola Perusahaan adalah sistem yang mengatur, mengelola dan mengawasi poses pengendalian usaha untuk meningkatkan nilai saham, sekaligus sebagai bentuk perhatian kepada *stakeholder*, karyawan, kreditur dan masyarakat sekitar.

### **2.1.1.2 Prinsip-prinsip Tata Kelola Perusahaan**

Menurut Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor : KEP-117M-MBU2002 tentang penerapan Tata Kelola Perusahaan pada Badan Usaha Milik Negara (2002:pasal 3). Prinsip-prinsip Tata Kelola Perusahaan yang dimaksud dalam keputusan ini meliputi :

1. “Transparansi, yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan;
2. Kemandirian, yaitu suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak maupun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat;
3. Akuntabilitas, yaitu kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggung jawaban organ sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara aktif;
4. Pertanggung jawaban, yaitu kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat;
5. Kewajaran, yaitu keadilan dan kesetaraan di dalam memenuhi hak hak stakeholder yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.”

Menurut Muh. Arief Effendi (2016:20) lima prinsip Tata Kelola Perusahaan, yaitu :

1. “Transparansi (*Transparancy*)  
Prinsip dasar, untuk menjaga objektivitas 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 mengambil keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.

2. Akuntabilitas (*Accountability*)  
Prinsip dasar, perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.
3. Responsibilitas (*Responsibility*)  
Prinsip dasar, perusahaan harus dapat mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapatkan pengakuan sebagai *good corporate governance*.
4. Independensi (*Independency*)  
Prinsip dasar, untuk melancarkan pelaksanaan GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing orga perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.
5. Kesetaraan dan kewajaran (*Fairness*)  
Prinsip dasar, dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kesetaraan dan kewajaran.

### 2.1.1.3 Pengukuran Tata Kelola Perusahaan

Menurut Reny dan Denies (2012) *Good Corporate Governance* dapat diukur dengan menggunakan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang dikembangkan oleh *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) dan diterbitkan di majalah SWA.

Menurut *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG,2012) yang menyatakan bahwa :

“*Corporate governance Perception Index* (CGPI) adalah pemeringkatan penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan-perusahaan di Indonesia melalui perancangan riset yang mendorong perusahaan meningkatkan kualitas penerapan konsep *corporate governance* melalui perbaikan yang berkesinambungan (*continous improvement*) dengan melaksanakan evaluasi dan studi banding (*benchmarking*).”

Menurut *Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG), CGPI (*Corporate Governance Perception Index*) (2012) menggunakan empat tahapan penilaian sebagai persyaratan penilaian yang wajib diikuti oleh peserta CGPI.

Empat tahapan tersebut yaitu:

- a. “*Self Assesment* (15%)
- b. Kelengkapan dokumen (25%)
- c. Penyusunan makalah dan presentasi (12%)
- d. Observasi (48%)

Dari kutipan diatas dapat dijelaskan penilaian proses riset dalam penentuan

nilai *corporate governance* adalah sebagai berikut:

- a. *Self Assessment* (15%)

Pengisian kuisisioner *Self Assesment* terkait penerapan tata kelola perusahaan dalam perspektif pengetahuan. Tahapan ini melibatkan seluruh organ dan anggota perusahaan serta para pihak yang berkepentingan lainnya (*stakeholders*) dalam memberikan tanggapan terhadap implementasi tata kelola di perusahaan. Daftar responden pada tahap ini terdiri dari dua kalangan responden yakni responden internal dan responden eksternal.

Responden internal terdiri dari jajaran manajemen (Presiden Komisaris, Presiden Direktur/Direktur Utama), Dewan Pengawas Syariah (jika perusahaan berbasis syariah), anggota Komite dibawah Dewan Komisaris dan Komite eksekutif, pegawai manajerial dan pegawai non manajerial termasuk *Corporate Secretary*, Audit Internal dan Wakil dari Serikat Pekerja. Responden eksternal terdiri dari investor insitusi dan investor minoritas, lembaga pembiayaan, asuransi, mitra kerja, dan berbagai institusi lainnya yang berhubungan dengan perusahaan.
- b. Kelengkapan Dokumen (25%)

Penelusuran kelengkapan dokumen dan bukti yang mendukung penerapan tata kelola perusahaan dalam perspektif pengetahuan. Kelengkapan dokumen mempersyaratkan pemenuhan dokumen terkait penerapan tata kelola perusahaan dan praktik bisnis yang beretika serta kelengkapan sistem yang berlaku di perusahaan.

Dokumen yang disampaikan meliputi anggaran dasar, *board charter* untuk Dewan Komisaris, *Code of Conduct*, *Annual Report*, *Interbal Audit Charter*, *Prospektus*, *Public Expose*, dan berbagai dokumen lainnya yang sesuai atau relevan dalam penelitian terhadap perusahaan.
- c. Penyusunan Makalah dan Presentasi (12%)

Pada tahap ini perusahaan diminta untuk membuat penjelasan tentang kebijakan dan kegiatan perusahaan terkait tata kelola perusahaan dalam bentuk makalah dengan memperhatikan sistematika penyusunan yang telah ditentukan. Uraian makalah menggambarkan arah dan fokus penelitian yang sesuai dengan pedoman sistematika penulisan yang telah ditetapkan.

Secara garis besar, penulisan harus memenuhi kriteria teknis yakni sesuai dengan format penulisan serta memenuhi sistematika penulisan yang terdiri dari cover,lembar, pengesahan dan isi. Untuk isi, makalah disusun dengan urutan-urutan yang diawali dengan abstrak yang memuat uraian ringkas terhadap isi makalah, kemudian pendahuluan yang menjelaskan mengenai latar belakang, tujuan, sasaran dan manfaat. Setelah bagian oendahuluan adalah bab utama yang menjelaskan pokok permasalahan sesuai dengan penilaian dari CGPI, kemudian bagian hasil yang dicapai

dan ditutup dengan bagian penutup yang berupa kesimpulan dari makalah tersebut.

d. Observasi (48%)

Tahap observasi merupakan tahap klarifikasi dan konfirmasi data dan informasi seputar penilaian melalui diskusi dan kunjungan ke perusahaan. Diskusi observasi melibatkan Dewan Komisaris, Direksi, dan pimpinan manajerial perusahaan.

Tujuan peninjauan langsung oleh tim penilaian *CGPI* untuk memastikan bahwa proses pelaksanaan serangkaian program pelaksanaan tata kelola perusahaan. Pelaksanaan observasi dilaksanakan Dalam bentuk diskusi (Tanya jawab) dengan Dewan Komisaris dan Direksi serta pihak lain yang terkait dengan perusahaan. Selain itu tim penilai dapat melakukan verifikasi data-data dan dokumen yang dibutuhkan untuk kepentingan penilaian *CGPI* yang lebih akurat.

Hasil penelitian *CGPI* akan dijadikan acuan untuk menentukan perolehan peringkat berdasarkan skor yang telah ditentukan. Hasil peringkat *CGPI* terbagi menjadi tiga kategori, yaitu cukup terpercaya dengan skor 55,00 sampai 69,99, terpercaya dengan skor 70,00 sampai 84,99, dan sangat terpercaya dengan skor 85,00 sampai 100.

#### **2.1.1.4 Kriteria Tata Kelola Perusahaan**

Menurut versi *The Organization for Economic Co-Operation and Development* (OECD) dalam Muh. Arief Effendi (2016:22) ada lima kriteria dari Tata Kelola Perusahaan, yaitu :

1. *The right of shareholders*

Hak para pemegang saham terdiri dari hak untuk menerima informasi yang relevan mengenai perusahaan pada waktu yang tepat, mempunyai peluang untuk ikut berpartisipasi dalam setiap pengambilan keputusan termasuk hak dalam hal pembagian keuntungan/ laba perusahaan. Pengendalian terhadap perusahaan haruslah dilakukan secara efisien dan se-transparan mungkin.

2. *The equitable treatment of shareholders*

Adanya perlakuan adil kepada seluruh pemegang saham, khususnya bagi para pemegang saham minoritas atau asing, yang terdiri dari hak atas pengungkapan yang lengkap mengenai segala informasi perusahaan yang material. Seluruh pemegang saham dengan kelas saham yang sama harus diperlakukan secara adil. Anggota *corporate board* dan manajer diharuskan mengungkapkan segala kepentingan yang material atas setiap transaksi perusahaan yang telah terjadi.

3. *The role of stakeholders in corporate governance*

Peran pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan haruslah diakui melalui penetapan secara hukum. Kerangka kerja GCG harus dapat mendorong kerja sama yang aktif antara pihak perusahaan dengan *stakeholders* demi menciptakan pekerjaan, kemakmuran, dan perusahaan yang sehat serta *financial*.

4. *Disclosure and transparency*

Adanya pengungkapan dan transparansi yang akurat dan tepat waktu atas segala hal yang material terhadap kinerja perusahaan, kepemilikan, dan tata kelola perusahaan, serta masalah lain yang berkaitan dengan karyawan dan *stakeholders*. Laporan keuangan haruslah diaudit oleh pihak yang independen dan disajikan berdasarkan standar kualitas tertinggi.

5. *The responsibility of the board*

Kerangka kerja GCG harus menjamin adanya arahan, bimbingan, dan pengaturan yang strategis atas jalannya operasional maupun *financial* perusahaan, pemantauan dan pengawasan yang efektif oleh *corporate board*, dan adanya pertanggung jawaban *corporate board* kepada perusahaan dan pemegang saham.

### **2.1.1.5 Pihak yang Terkait dalam pelaksanaan Tata Kelola Perusahaan**

Menurut Thomas S Kaihatu (2010:22) pelaksanaan Tata Kelola Perusahaan yang dilakukan oleh manajemen akan berkaitan dengan pihak-pihak yang berkepentingan antara lain:

1. “Pemegang saham dan Rapat Umum Pemegang Saham  
Hak pemegang saham harus dilindungi, agar pemegang saham dapat melaksanakan berdasarkan dengan prosedur yang benar dan ditetapkan oleh perusahaan, sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.
2. Dewan Komisaris  
Dewan Komisaris bertanggung jawab dan berwenang mengawasi tindakan direksi dan jika perlu dapat memberikan nasihat kepada direksi. Fungsi dewan komisaris adalah sebagai wakil pemegang saham dalam melakukan pengawasan dan member nasihat kepada direksi dalam rangka menjalankan kepengurusan perusahaan yang baik dan tanggung jawab.
3. Direksi  
Direksi bertanggung jawab untuk mengelola perusahaan. Direksi wajib mempertanggung jawabkan tugasnya kepada pemegang saham melalui RUPS. Direksi harus melaksanakan tugasnya dengan baik demi kepentingan perusahaan dan direksi harus memastikan agar perusahaan melaksanakan tanggung jawab sosialnya memperhatikan kepentingan *stakeholder*.
4. Eksternal Auditor  
Eksternal auditor harus ditunjukkan oleh RUPS dari calon yang diajukan oleh dewan komisaris berdasarkan usul komite. Eksternal auditor bertanggung jawab memberikan opini atau pendapat terhadap laporan keuangan perusahaan. Laporan eksternal auditor adalah opini profesional mereka mengenai laporan keuangan. Meskipun laporan keuangan tanggung jawab manajemen, tetapi eksternal auditor

bertanggung jawab untuk melihat kewajaran pertanyaan-pertanyaan manajemen dalam laporan audit mereka.

5. Komite Audit

Dewan Komisaris wajib membentuk komite audit yang beranggotakan satu atau lebih dewan komisaris. Keanggotaan komite audit sekurang-kurangnya terdiri dari 3 (tiga) orang anggota, seorang diantaranya merupakan komisaris independen perusahaan yang sekaligus merangkap sebagai ketua komite audit, sedangkan anggota lainnya merupakan pihak ekstern perusahaan yang independen dimana setidaknya satu diantaranya memiliki kemampuan dibidang akuntansi dan keuangan.

6. Auditor Internal

Didalam perusahaan yang menerapkan tata kelola perusahaan, fungsi audit internal antara lain dituntut berperan dalam:

- a. Membantu manajemen dalam menilai resiko-resiko utama yang dihadapi perusahaan dan member nasihat kepada manajemen.
- b. Mengevaluasi struktur pengendalian internal dan bertanggung jawab kepada komite audit.
- c. Menelaah peraturan tata kelola perusahaan minimal setahun sekali

7. Sekretaris Perusahaan

Sekretaris Perusahaan harus dilaksanakan oleh salah seorang pejabat perusahaan yang khusus ditunjuk untuk melaksanakan fungsinya. Sekretaris perusahaan harus memiliki akses terhadap informasi peraturan perundang-undangan yang berlaku. Sekretaris perusahaan yang bertanggung jawab kepada direksi perusahaan.

8. Manajer dan Pekerja

Manajer dan Pekerja bertanggung jawab untuk:

- a. Kelangsungan hidup perusahaan
- b. Memperpanjang umur perusahaan ke masa deoan melalui inovasi, pengembangan manajemen, ekspansi pasar, serta cara lain yang dapat digunakan untuk member nilai tambahan kepada perusahaan.
- c. Menyeimbangkan permintaan dari seluruh kelompok dengan cara sedemikian rupa sehingga dapat mencapai tujuannya.

9. *Stakeholders* lainnya

*Stakeholders* diberikan kesempatan untuk memantau pemenuhan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan menyampaikan kepada direksi mengenai hal tersebut. Perusahaan juga harus memberikan informasi yang diperlukan oleh *stakeholders* untuk melindungi hak mereka. Perusahaan bekerja sama dengan *stakeholders* demi kepentingan bersama. Pemerintah terlibat dalam tata kelola perusahaan melalui hukum dan peraturan perundang-undangan. Kreditor yang memberikan pinjaman mungkin juga mempengaruhi kebijakan perusahaan".

### 2.1.1.6 Manfaat dan Tujuan Tata Kelola Perusahaan

Manfaat dari penerapan tata kelola perusahaan menurut Indra Suryana dan Ivan Yustiavanda (2006) dalam Soekrisno Agoes dan I Cenik Ardana

(2009:106) mengatakan bahwa manfaat dari penerapan tata kelola perusahaan adalah:

1. Memudahkan akses terhadap investasi domestik maupun asing.
2. Mendapatkan biaya modal (*cost of capital*) yang lebih murah.
3. Memberikan keputusan yang lebih baik dalam meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan.

Konsep tata kelola perusahaan merupakan upaya perbaikan terhadap sistem, proses, dan seperangkat peraturan dalam pengelolaan suatu organisasi yang pada esensinya mengatur dan memperjelas hubungan, wewenang, hak dan kewajiban, semua pemangku kepentingan dalam arti luas dan khususnya organ RUPS, Dewan Komisaris, dan Dewan Direksi dalam arti sempit.

Sedangkan menurut IICG (2009), adapun konsep tata kelola perusahaan sebagai berikut :

1. Meminimalkan agency cost
2. Meminimalkan cost capital
3. Meningkatkan nilai saham perusahaan
4. Mengangkat citra perusahaan

Adapun penjelasan tentang keuntungan yang bisa diambil oleh perusahaan apabila menerapkan tata kelola perusahaan adalah :

1. Meminimalkan agency cost  
Selama ini para pemegang saham harus menanggung biaya yang timbul akibat dari pendelegasian wewenang kepada manajemen. Biaya-biaya ini bisa berupa kerugian karena manajemen menggunakan sumber daya perusahaan untuk kepentingan pribadi maupun berupa biaya pengawasan yang harus dikeluarkan perusahaan untuk mencegah terjadinya hal tersebut.
2. Meminimalkan *cost of capital*  
Perusahaan yang baik dan sehat akan menciptakan suatu referensi positif bagi para kreditur. Kondisi ini sangat berperan dalam meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung bila perusahaan mengajukan pinjaman, selain itu dapat memperkuat kinerja keuangan juga akan membuat produk perusahaan akan menjadi lebih kompetitif.
3. Meningkatkan nilai saham perusahaan



Suatu perusahaan yang dikelola secara baik dan dalam kondisi sehat akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Sebuah survey yang dilakukan oleh Russel Reynold Associates (1997) mengungkapkan bahwa kualitas dewan komisaris adalah salah satu faktor utama yang dinilai oleh investor institusional sebelum mereka memutuskan untuk membeli saham perusahaan tersebut.

4. Mengangkat citra perusahaan

Citra perusahaan merupakan faktor penting yang sangat erat kaitannya dengan kinerja dan keberadaan perusahaan tersebut dimata masyarakat dan khususnya para investor. Citra (*Image*) suatu perusahaan terkadang akan menelan biaya yang sangat besar dibandingkan dengan keuntungan perusahaan itu sendiri, guna memperbaiki citra perusahaan tersebut.

Tujuan dari tata kelola perusahaan adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan. Apabila tata kelola perusahaan dalam kepemilikan manajerial, dapat berjalan dengan baik maka dapat meningkatkan usaha dan akuntabilitas perusahaan.

Penerapan tata kelola perusahaan dilingkungan BUMN dan BUMD mempunyai tujuan sesuai KEPMEN BUMN No KEP-11&/M-MBU/2002 tanggal

1 Agustus 2001 pada pasal 4 yang dalam Mas Ahmad Daniri (2005:194), yaitu:

- a. Memaksimalkan nilai BUMN dengan cara meningkatkan prinsip keterbukaan, akuntabilitas, dapat dipercaya, bertanggung jawab, dan adil agar perusahaan memiliki daya saing yang kuat, baik secara nasional maupun internasional.
- b. Mendorong pengelolaan BUMN secara profesional. Transparan dan efisiensi, serta memberdayakan fungsi dan meningkatkan kemandirian organ.
- c. Mendorong agar organ dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakan dilandasi nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku, serta kesadaran akan adanya tanggung jawab social BUMN terhadap stakeholders maupun kelestarian lingkungan di sekitar BUMN.
- d. Meningkatkan kontribusi BUMN dalam perekonomian nasional.
- e. Meningkatkan iklim investasi nasional.
- f. Mensukseskan program privatisasi.

#### **2.1.1.7 Faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan penerapan Tata Kelola Perusahaan**

Menurut Thomas S Kaihatu (2010:6) ada dua faktor yang memegang peranan terhadap keberhasilan penerapan tata kelola perusahaan, yaitu :

1. Faktor Eksternal  
Faktor Eksternal adalah berbagai faktor yang berasal dari luar perusahaan yang sangat mempengaruhi keberhasilan penerapan tata kelola perusahaan. Faktor eksternal tersebut diantaranya adalah:
  - a. Terdapat sistem hukum yang baik sehingga mampu menjamin berlakunya supremasi hukum yang konsisten dan efektif.
  - b. Adanya dukungan pelaksanaan tata kelola perusahaan dari sektor publik/lembaga pemerintahan yang diharapkan dapat melaksanakan tata kelola perusahaan dan *clean governance* menuju *good government governance* yang sebenarnya.
  - c. Terdapatnya contoh penerapan tata kelola perusahaan yang tepat (*best practices*) yang dapat menjadi standar pelaksanaan tata kelola perusahaan yang efektif dan profesional. Dengan kata lain, sejenis *benchmark* (acuan), terbangunnya sistem tata nilai sosial yang mendukung penerapan tata kelola perusahaan di masyarakat.
2. Faktor Internal  
Faktor Internal adalah pendorong keberhasilan praktik tata kelola perusahaan yang berasal dari dalam perusahaan. Faktor internal tersebut diantaranya adalah:
  - a. Terdapatnya budaya perusahaan (*corporate culture*) yang mendukung penerapan tata kelola perusahaan dalam mekanisme serta sistem kerja manajemen di perusahaan.
  - b. Adanya berbagai peraturan dan kebijakan yang dikeluarkan perusahaan mengacu pada penerapan nilai-nilai tata kelola perusahaan.
  - c. Adanya manajemen pengendalian resiko perusahaan juga didasarkan pada kaidah-kaidah standar tata kelola perusahaan.
  - d. Terdapatnya sistem audit (pemeriksaan) yang efektif dalam perusahaan untuk menghindari penyimpangan yang mungkin terjadi.
  - e. Adanya keterbukaan informasi bagi public untuk mampu memahami
  - f. Setiap gerak dan langkah manajemen dalam perusahaan.

## **2.1.2 Ukuran Perusahaan (Firm Size)**

### **2.1.2.1 Definisi Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan atau skala perusahaan adalah pengelompokan perusahaan ke dalam beberapa kekelompok diantaranya adalah perusahaan besar, sedang dan perusahaan kecil.

Menurut Suwito dan Herawaty (2005:138), ukuran perusahaan adalah Suatu skala dimana dapat diklarifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, dimana ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu

perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Berdasarkan ketentuan Bapepam No.11/MP/1997 dimana perusahaan yang memiliki asset diatas Rp 100 miliar dikategorikan sebagai perusahaan besar. Ada beberapa cara untuk mengukur besar kecil ukuran suatu perusahaan, antara lain:

1. Total asset, yaitu dengan menggunakan logaritma natural dari total asset suatu perusahaan.
2. Nilai pasar saham, yaitu nilai pasar asset perusahaan yang merefleksikan *shareholder's equity*.
3. Penjualan, yaitu dengan menggunakan logaritma natural dari penjualan.

Menurut Hilmi dan Ali (2008), Ukuran Perusahaan sebagai berikut :

“Ukuran perusahaan dapat dinilai dari beberapa segi. Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat didasarkan pada total nilai asset, total penjualan, kapitalisasi pasar, jumlah tenaga kerja dan sebagainya. Semakin besar asset suatu perusahaan maka akan semakin besar pula modal yang ditanam, semakin besar total penjualan suatu perusahaan maka akan semakin banyak juga perputaran uang dan semakin kapitalisasi pasar maka akan semakin besar pula perusahaan dikenal oleh masyarakat”.

Menurut Riyanto (2008:313) ukuran perusahaan adalah sebagai berikut :

“Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aktiva”.

Ukuran perusahaan menurut Scott dalam Syamsir Torang (2012:93) adalah sebagai berikut :

“Ukuran organisasi adalah suatu variabel konteks yang mengukur tuntutan pelayanan atau produk organisasi”.

Menurut Kurniasih (2012:148) menyatakan ukuran perusahaan sebagai berikut:

“Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan”.

Menurut Niresh (2014) dalam Sastriana (2013) ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan dua rumus yaitu:

Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari krediturpun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki profitabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Pada sisi lain, perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak.

#### **2.1.2.2 Klasifikasi Ukuran Perusahaan**

Klasifikasi ukuran perusahaan menurut UU No. 20 Tahun 2008 dibagi kedalam 4 (empat) kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar.

Pengertian dari usaha mikro, usaha kecil, dan usaha besar menurut UU No.20 Tahun 2008 Pasal 1 (Satu) adalah sebagai berikut:

1. “Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
2. Usaha kecil adalah usaha produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
3. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
4. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha

nsaional milik Negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia”.

Kriteria ukuran perusahaan yang diatur dalam UU No. 20 Tahun 2008 adalah sebagai berikut:

**Tabel 2.1**  
**Kriteria Ukuran Perusahaan**

Ukuran Perusahaan	Kriteria
	Assets (tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha)
Usaha Mikro	Maksimal 50 Juta
Usaha Kecil	>50 Juta-500 Juta
Usaha Menengah	>100 Juta-10 M
Usaha Besar	>10 M

Kriteria di atas menunjukkan bahwa perusahaan besar memiliki asset (tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha) lebih dari 10 Miliar Rupiah dengan penjualan tahunan lebih dari 50 Miliar Rupiah.

### 2.1.2.3 Pengukuran Ukuran Perusahaan

Harahap (2007:23) menyatakan pengukuran ukuran perusahaan adalah sebagai berikut :

“Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural ( $\ln$ ) dari rata-rata total aktiva (*total asset*) perusahaan. Penggunaan total aktiva berdasarkan pertimbangan bahwa total aktiva mencerminkan ukuran perusahaan dan diduga mempengaruhi ketepatan waktu”.

Menurut Yogiarto (2007:282) pengukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

“Ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva”.

$$\text{Size} = \text{Log Total Aktiva}$$

Sedangkan menurut Juniarti dan Corolina (2005) ukuran perusahaan merupakan besaran perusahaan yang ditentukan dari jumlah total aktiva yang dimiliki perusahaan. Dalam hal ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan natural logaritma total asset yang dimiliki perusahaan. Pengukuran variable ukuran perusahaan adalah sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Aktiva}$$

Menurut Niresh (2014) dalam Sastriana (2013) bahwa ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan dua rumus yaitu:

1. Ukuran Perusahaan = Ln Total Aset  
Asset adalah harta kekayaan atau sumber daya yang dimiliki suatu perusahaan. Menurut Kasmir (2008:31) komponen atau isi yang terkandung dalam suatu asset dibagi ke dalam tiga kategori, yaitu:
  - a. Aset lancar yaitu asset-asset yang relative mudah untuk dikonversikan menjadi uang, dijual atau digunakan dalam jangka waktu satu tahun. Asset lancar meliputi: kas, piutang, persediaan, biaya dibayar dimuka.
  - b. Asset tetap adalah harta kekayaan milik perusahaan yang dapat diukur dengan jelas (tangible) dan yang bersifat permanen. Asset tetap dibeli dengan tujuan dipakai sendiri oleh perusahaan dan tidak dijual kembali. Asset tetap dapat dibagi menjadi 2 yaitu: asset tetap berwujud (gudang, tanah, mesin, peralatan, dan kendaraan) dan asset tetap tidak berwujud (*goodwill*, hak cipta, hak paten, *franchise* dan merek dagang)
  - c. Asset lainnya adalah asset yang tidak termasuk dalam asset lancar dan asset tetap yang tidak bisa dikelompokkan ke dalam kriteria diatas.

Semakin besar asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka perusahaan dapat melakukan investasi baik untuk asset lancar maupun asset tetap dan juga memenuhi permintaan produk. Hal ini akan semakin memperluas pangsa pasar yang akan dicapai yang kemudian akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

2. Ukuran Perusahaan = Ln Total Penjualan

Penjualan adalah salah satu fungsi pemasaran yang sangat penting bagi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu mendapatkan laba untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan.

Menurut Kasmir (2013:305) “Penjualan adalah omzet barang atau jasa yang dijual, baik dalam unit ataupun dalam rupiah”. Menurut Reeve,dkk (2009:280) “Penjualan adalah total jumlah yang dibebankan pada pelanggan atas barang terjual, baik penjualan kas maupun kredit”.

Dalam sebuah perusahaan diharapkan mempunyai penjualan yang terus meningkat, karena ketika penjualan semakin meningkat perusahaan dapat menutup biaya yang keluar pada saat proses produksi. Dengan begitu, laba perusahaan akan meningkat selanjutnya juga akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

### **2.1.3 Leverage**

#### **2.1.3.4 Pengertian Rasio Leverage**

Suatu perusahaan menjadikan laporan keuangan sebagai informasi dalam pengambilan keputusan dan dijadikan sebagai pengukuran kinerja perusahaan. Melalui analisis rasio keuangan kita dapat memahami gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dalam membayar utang secara tepat waktu (Fahmi, 2013:174).

Menurut Kasmir (2013:151) rasio *leverage* adalah

“Rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang”

Menurut Munawir (2010:70), definisi dari rasio *leverage* adalah:

“Rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio ini juga menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman (kreditur)”.

Menurut Fahmi (2013:127) pengertian dari rasio *leverage* adalah:

“Mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan menyebabkan perusahaan akan masuk ke dalam kategori *extreme leverage*, yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu perusahaan sebaiknya harus menyeimbangkan berapa utang layak diambil dan dari mana sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang”.

Dari definisi-definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* ini adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang, penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena akan masuk dalam kategori *extreme leverage*, yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu perusahaan sebaiknya harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan darimana sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang.

### **2.1.3.2 Tujuan dan Manfaat Rasio Leverage**

Penggunaan rasio *leverage* yang baik akan memberikan banyak manfaat bagi perusahaan guna menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi, namun semua kebijakan ini tergantung dari tujuan perusahaan secara keseluruhan.

Berikut adalah beberapa tujuan perusahaan menggunakan rasio *leverage* menurut Kasmir (2013:153), diantaranya:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (Kreditur).



2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Sementara itu manfaat dari rasio *leverage* ini menurut Kasmir (2013:154) adalah :

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menganalisis berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

Intinya adalah dengan analisis rasio *leverage*, perusahaan akan mengetahui beberapa hal berkaitan dengan penggunaan modal sendiri dan modal pinjaman serta mengetahui rasio kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Setelah diketahui, manajer keuangan dapat mengambil kebijakan yang dianggap perlu guna menyeimbangkan penggunaan modal. Akhirnya, dengan rasio ini kinerja manajemen selama ini akan terlihat apakah sesuai dengan tujuan perusahaan atau tidak (Kasmir, 2013:155)

### **2.1.3.3 Pengukuran Rasio Leverage**

Menurut Fahmi (2013:156) pengukuran *leverage* yang bisa digunakan oleh perusahaan yakni sebagai berikut:

1. *Debt to Total Asset Ratio (DAR)*  
Rasio ini juga disebut sebagai *debt ratio*. *Debt ratio* merupakan rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan dengan cara mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. *Debt ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$(DAR) = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*  
Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. DER ini ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditur. *Debt to equity ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$(DER) = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. *Time Interest Earned Ratio*  
*Times Interest Earned Ratio* yang sering disebut sebagai coverage ratio merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga. Rasio ini diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga.

$$\text{Time interest earned ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest Expense}}$$

4. *Fixed Charge Coverage Ratio (FCC)*  
*Fixed Charge Coverage Ratio (FCC)* atau lingkup biaya tetap merupakan rasio yang menyerupai *Times Interest Earned Ratio*. Hanya saja perbedaannya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*). Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang.

$$FCC = \frac{\text{EBIT} + \text{Interest Expense}}{\text{Interest Expense} + \text{Lease Payments}}$$

5. *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)*  
*Long Term Debt to Equity Ratio* merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang di sediakan oleh perusahaan.

$$LTDtER = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

Dalam penelitian penulis menggunakan *Debt to Assets Ratio* atau *Debt Ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Menurut Keown (2008:83) mengemukakan bahwa:

“Rasio utang (*leverage*) menunjukkan seberapa banyak hutang yang digunakan untuk membiayai asset-asset perusahaan. Dan rasio ini yang digunakan oleh beberapa analis adalah rasio utang (*debt ratio*). Informasi rasio ini penting, karena melalui rasio utang, kreditur dapat mengukur seberapa tinggi resiko utang yang diberikan kepada suatu perusahaan”.

Selain itu, menurut Horne dan Machowicz (2009:209) menjelaskan bahwa:

“salah satu indikator *leverage* yang dapat digunakan adalah total utang terhadap total aktiva, rasio ini menekankan peran penting pendanaan utang bagi perusahaan dengan menunjukkan presentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan utang”

## **2.1.4 *Financial Distress***

### **2.1.4.1 Definisi *Financial Distress***

*Financial distress* merupakan suatu entitas yang sedang mengalami suatu kondisi, dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat, tetapi belum sampai mengalami tahap kebangkrutan.

Definisi *financial distress* menurut Yustika (2015) adalah sebagai berikut :

“*Financial Distress* merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* memiliki hubungan yang erat dengan kebangkrutan pada suatu perusahaan, karena *financial distress* adalah tahap dimana kondisi keuangan perusahaan mengalami penurunan sebelum terjadinya kebangkrutan.”

Definisi *financial distress* menurut Plat dan Plat dalam Fahmi (2013:180), adalah :

“*financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi.”

Fahmi (2013:182), mengemukakan bahwa:

“Jika perusahaan mengalami masalah dalam likuiditas maka akan sangat memungkinkan perusahaan tersebut mulai memasuki masa kesulitan keuangan (*financial distress*), dan jika kondisi tersebut tidak cepat diatasi maka ini bisa berakibat kebangkrutan usaha. Untuk menghindari kebangkrutan ini dibutuhkan berbagai kebijakan, strategi dan bantuan, baik dari pihak internal maupun eksternal.”

#### **2.1.4.2 Penyebab *Financial Distress***

Menurut Amir dan Bambang (2013) , faktor-faktor yang dapat menyebabkan probabilitas kebangkrutan atau sering disebut *financial distress*, antara lain kenaikan biaya operasi, ekspansi berlebihan, tertinggal dalam teknologi, kondisi persaingan, kondisi ekonomi, dan kelemahan manajemen perusahaan. Selain itu, Brigham dan Daves (2003) dalam Chalendra (2013) menyebutkan bahwa kesulitan keuangan disebabkan oleh adanya serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan yang tidak tepat, dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyumbangkan secara langsung maupun tidak langsung kepada manajemen, serta kurangnya upaya mengawasi kondisi keuangan sehingga penggunaan uang tidak sesuai dengan keperluan.

Penyebab terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*), dinyatakan oleh Sudana (2011:249) sebagai berikut :

“Ada berbagai faktor yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami kegagalan, diantaranya adalah faktor ekonomi, kesalahan manajemen, dan bencana alam. Perusahaan yang mengalami kegagalan dalam operasinya akan berdampak pada kesulitan keuangan. Tapi kebanyakan penyebabnya, baik langsung maupun tidak langsung adalah karena kesalahan manajemen yang terjadi berulang-ulang.”

Sedangkan menurut Fahmi (2013:184) faktor penyebab terjadinya *financial distress* adalah :

“Penyebabnya dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. Permasalahan terjadinya *insolvency* bisa timbul karena faktor berawal dari kesulitan likuiditas. Ketidakmampuan tersebut dapat ditunjukkan dengan 2 (dua) metode, yaitu *Stock-based insolvency* dan *Flow-based insolvency* ditunjukkan oleh kondisi yang menunjukkan suatu kondisi ekuitas negative dari neraca perusahaan (*negative net wort*), sedangkan *Flow-based insolvency* ditunjukkan oleh kondisi arus kas operasi (*operating cash flow*) yang tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajiban lancar perusahaan.”

Menurut Luciana (2003) faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi *financial distress*, yaitu:

1. Rasio keuangan;
2. Rasio relative industry;
3. Variable ekonomi makro; dan
4. Reputasi auditor dan reputar *underwriter*;

Dari kutipan-kutipan diatas maka dapat disimpulkan bahwa penyebab *financial distress* dapat terjadi dari aspek keuangan dan aspek non-keuangan. Tetapi pada dasarnya kegagalan dari suatu bisnis atau terjadinya kondisi *financial distress* disebabkan oleh kombinasi dari berbagai penyebab diatas.

#### **2.1.4.3 Ciri-Ciri *Financial Distress***

Menurut Lesman dan Surjanto (2004:184), tanda-tanda yang dapat dilihat terhadap sebuah perusahaan yang mengalami kesulitan dalam bisnisnya dan mungkin kesulitan, antara lain sebagai berikut :

1. Penjualan atau pendapatan yang mengalami penurunan secara signifikan;
2. Penurunan laba berturut-turut lebih dari satu tahun;
3. Penurunan total aktiva;
4. Harga pasar saham menurun secara signifikan;
5. Kemungkinan gagal yang besar dalam industri, atau industri dengan resiko tinggi;
6. *Young Company*, perusahaan berusia muda pada umumnya mengalami kesulitan di tahun-tahun awal operasinya, sehingga kalau tidak didukung sumber permodalan yang kuat akan dapat mengalami kesulitan keuangan yang serius dan berakhir dengan kebangkrutan; dan
7. Pemotongan yang signifikan dalam dividen.

#### **2.1.4.4 Manfaat Informasi *Financial Distress***

Platt dan platt dalam Sartono (2014) menyatakan kegunaan informasi *financial distress* yang terjadi pada perusahaan adalah:

1. Dapat mempecepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.
2. Pihak manajemen dapat mengambil tindakan merger atau *take over* agar perusahaan dengan lebih baik.
3. Memberikan tanda peringatan dini atau awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

Prediksi mengenai perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang kemudian mengalami kebangkrutan merupakan suatu analisis yang penting bagi pihak-pihak yang berkepentingan seperti kreditor. Investor, otoritas pembuat peraturan, auditor maupun manajemen (Sartono, 2010:114).

Informasi mengenai prediksi kondisi *financial distress* perusahaan ini menjadi perhatian berbagai pihak. Menurut Hanafi dan Halim (2009:261), pihak-pihak yang menggunakan model tersebut meliputi :

1. Pemberi pinjaman (seperti bank).  
Informasi mengenai prediksi kondisi *financial distress* dapat bermanfaat untuk mengambil keputusan siapa yang akan member pinjaman dan kemudian bermanfaat untuk kebijakan memonitor pinjaman yang ada.
2. Investor.  
Saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tentunya akan sangat berkepentingan melihat adanya kemungkinan distress atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharganya tersebut. Investor

yang aktif akan mengembangkan model prediksi *financial distress* untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan seawal mungkin dan kemudian mengantisipasi kemungkinan tersebut.

3. Pihak pemerintah.  
Untuk beberapa sektor usaha, pemerintah mempunyai tanggung jawab untuk mengawasi jalannya usaha tersebut (misalnya BUMN). Pemerintahan mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal supaya tindakan pencegahan dapat dilakukan.
4. Akuntan atau auditor.  
Akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan suatu usaha, karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* suatu perusahaan.
5. Manajemen.  
Apabila perusahaan mengalami *financial distress* maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (*fe* akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian penjualan, investasi dan kerugian paksaan akibat ketetapan pengadilan). Sehingga dengan adanya model prediksi *financial distress* diharapkan perusahaan dapat menghindari kebangkrutan dan otomatis juga dapat menghindari biaya langsung dan tidak langsung.

#### 2.1.4.5 Pengukuran *Financial Distress*

Darsono dan Ashari (2005:105) menjelaskan bahwa terdapat beberapa indikator yang dijadikan panduan untuk menilai kesulitan keuangan (*financial distress*) yang akan diderita perusahaan, pengukuran tersebut antara lain:

1. Informasi arus kas sekarang dan arus kas untuk periode mendatang. Arus kas memberikan gambaran sumber-sumber dan penggunaan kas perusahaan.
2. Analisis posisi dan strategi perusahaan dibandingkan dengan pesaing. Informasi ini memberikan gambaran posisi perusahaan dalam persaingan bisnis yang merujuk pada kemampuan perusahaan dalam menjual produk atau jasanya untuk menghasilkan kas.
3. Penilaian kebangkrutan perusahaan adalah suatu formula yang dicetuskan oleh Edward Altman yang disebut dengan rumus Altman Z-score.

Model *financial distress* diskriminan Altman (Z-Score) dinyatakan oleh Supardi (2013:79) adalah:

“Analisis diskriminan Altman merupakan suatu model statistik yang dikembangkan oleh altman yang kemudian berhasil merumuskan rasio-

rasio *financial* terbaik dalam memprediksi terjadinya kebangkrutan perusahaan”.

Model Z-Score Altman dihitung sebagai berikut:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,37X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Analisis rasio dengan menggunakan Altman Z-score ini dapat dilakukan baik perusahaan terbuka maupun perusahaan tertutup, dan untuk perusahaan manufaktur, maupun perusahaan jasa. Kelima rasio adalah rasio-rasio yang digunakan didalam penelitian ini meliputi rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio rentabilitas ekonomis, rasio nilai pasar, dan rasio aktivitas.

#### 1. Rasio Likuiditas

Menurut Brigham dan Houston dalam bukunya *“Essential of Financial Management”* (2014:102) bahwa:

*“Ratios that show the relationship of a firm’s cash and other current assets to its current liabilities”.*

“Rasio yang menunjukkan hubungan kas perusahaan dan aktiva lancar lainnya terhadap kewajiban lancar”.

Menurut Subramanyam dan Wild dalam buku *“Financial Statement Analysis”* (2009:529) menyatakan bahwa:

*“Working capital is a widely used measure of liquidity. Working capital is defined as the excess of current assets over current liabilities. It is important as a measure of liquid asset that provide a safety cushion to creditors. It is also important in measuring the liquid reserve available to meet contingencies and the uncertainties surrounding a company’s balance of cash inflows and outflows”.*

“Modal Kerja adalah ukuran banyak digunakan likuiditas. Modal kerja didefinisikan sebagai kelebihan aktiva lancar atas kewajiban lancar. Hal ini penting sebagai ukuran cair asset yang menyediakan bantal pengaman kepada kreditur. Hal ini juga penting dalam mengukur cadangan cair yang tersedia untuk memenuhi kontijensi dan ketidakpastian seputar perusahaan keseimbangan arus kas masuk dan arus keluar”.



Adapun rasio  $X_1$  yang digunakan dalam analisis model Altman Z-score adalah sebagai berikut:

$$= \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Jangka Pendek}}$$

Rasio likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan dimana dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang digunakan dalam membantu aktivitas operasional perusahaan dapat terpenuhi. Perusahaan yang mampu membiayai kewajiban jangka pendek ini tergolong perusahaan yang efektif dan efisien tercermin dalam menjalankan struktur dan fungsi organisasi perusahaan yang sesuai dengan standar operasional perusahaan.

## 2. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan hasil dari akhir bersih berbagai kebijakan dan keputusan. Rasio yang terdahulu menyajikan beberapa hal yang menarik tentang cara-cara perusahaan beroperasi, tetapi resiko profitabilitas akan memberikan jawaban akhir tentang efektifitas manajemen perusahaan. Berikut pengertian dari rasio profitabilitas:

Menurut Brigham dan Houston (2014:111) berpendapat bahwa:

*“A group of ratios that show the combined effect of liquidity, asset management, and debt on operating results”.*

“Sekelompok rasio yang menunjukkan efek gabungan dari likuiditas, manajemen asset, dan utang pada hasil operasi.”

Menurut Van Home dan Wachowicz (2009:173) pengertian rasio profitabilitas yaitu sebagai berikut :

*“Profitability ratios are of two-those showing profitability in relations to sales and those showing profitability in relation to investment. Together, these ratios indicate the firm’s overall effectiveness of operation”.*

“Rasio profitabilitas adalah dua –mereka menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan mereka menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi. Bersama-sama rasio ini menunjukkan efektivitas keseluruhan perusahaan operasi”.

Dari beberapa pendapat mengenai rasio profitabilitas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba suatu perusahaan dan untuk mengukur (ekspektasi) dari tingkat keberhasilan atau kegagalan perusahaan dalam memenuhi target yang ingin dicapainya.

Adapun rasio yang digunakan dalam analisis model Altman Z-score adalah sebagai berikut:

$$\text{Rasio Profitabilitas} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Aktiva Operasional}}$$

### **3. Rasio Rentabilitas Ekonomis**

Rasio ini mengukur kemampuan aktiva perusahaan memperoleh laba dari operasi perusahaan. Karena hasil operasi yang ingin diukur, maka dipergunakan laba sebelum bunga dan pajak. Aktiva yang dapat dipergunakan untuk mengukur kemampuan memperoleh laba operasi adalah aktiva operasional, kalau perusahaan mempunyai aktiva non operasional, aktiva ini perlu dikeluarkan dari perhitungan.

Masalah yang timbul dalam perhitungan rentabilitas ekonomis adalah apakah kita akan menggunakan aktiva perusahaan pada awal tahun, pada akhir tahun atau rata-rata apanila dimungkinkan sebaiknya dipergunakan angka-angka.

Menurut Sawir, Agnes (2009:19) rasio rentabilitas ekonomis adalah:

“Rasio rentabilitas ekonomis mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya yang menunjukkan rentabilitas ekonomis perusahaan”.

Jadi, rentabilitas ekonomis mengindikasikan seberapa besar kemampuan asset yang dimiliki untuk menghasilkan tingkat pengembalian atau pendapatan atau dengan kata lain Rentabilitas Ekonomis menunjukkan kemampuan total asset dalam menghasilkan laba.

Adapun rumus  $X_3$  yang digunakan dalam analisis model Altman Z-Score adalah sebagai berikut:

$$\text{Rasio } X_3 = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Beban Bunga}} \times 100\%$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas perusahaan sebelum pembayaran bunga dan pajak.

#### 4. Rasio Penilaian Pasar

Rasio pasar adalah ukuran yang paling komprehensif untuk menilai hasil kinerja perusahaan, karena rasio tersebut mencerminkan kombinasi pengaruh rasio-rasio dan rasio hasil pengembalian.

Menurut Brigham dan Houston (2014:115) *market value* adalah:

*"The ratio of a stock's market price to its book value gives another indication of how investors regard the company. Companies that are well regarded by investors-which means low risk and high growth-have high market book ratios".*

"Rasio harga pasar saham untuk nilai buku memebrikan indikasi lain tentang bagaimana investor menganggap perusahaan. Perusahaan yang baik dianggap oleh investor-yang berarti risiko rendah dan pertumbuhan telah kekuatan rasio buku pasar yang tinggi".

Menurut M.Hanafi, Mamduh & Halim, Abdul (2006:110) adalah:

"Rasio ini melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan".

Rasio pasar berhubungan dengan nilai pasar dari perusahaan sebagaimana diukur oleh harga pasar terhadap nilai akuntansi tertentu. Rasio ini memberikan

petunjuk kepada investor seberapa baik perusahaan mengelola hasil dan resiko. Resiko penilaian pasar mencerminkan penilaian pemegang saham dari segala aspek atas kinerja masa lalu perusahaan dan harapan kinerja dimasa yang akan datang.

Adapun rumus  $X_4$  yang digunakan dalam analisis model Altman Z-Score adalah sebagai berikut:

$$\text{Rasio } X_4 = \frac{\text{Nilai Pasar Modal Sendiri}}{\text{Kewajiban-Kewajiban}} \times 100\%$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa).

#### 5. Rasio Aktivitas

Rasio ini melihat pada beberapa asset kemudian menentukan beberapa tingkat aktivitas aktiva-aktiva tersebut pada tingkat kegiatan tertentu. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva-aktiva tersebut. Dana kelebihan tersebut akan lebih baik bila ditanamkan pada aktiva lain yang lebih produktif.

Menurut Brigham dan Houston (2014:105) *assets management ratios* adalah:

*“A set of ratios that measure how effectively a firm is managing it’s assets”.*

“satu set rasio yang mengukur seberapa efektif suatu perusahaan dalam mengelola assetnya”

Menurut Agus Sartono (2010:120) menyatakan bahwa:

“Perputaran aktiva, menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba”.

Adapun rasio  $X_5$  yang digunakan dalam analisis metode Altman Z-score adalah sebagai berikut:

$$= \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva}}$$

Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif dalam penggunaan aktiva tersebut. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva-aktiva tersebut.

Kelemahan formula Altman (1968) juga diungkapkan oleh Hanafi dan Halim (2009:275) bahwa masalah lain yang masih perlu dipertimbangkan adalah banyak perusahaan yang tidak *go public*, dan dengan demikian tidak mempunyai nilai pasar ( $X_4$ ). Perusahaan-perusahaan yang ada di Negara seperti Negara Indonesia, perusahaan semacam itu merupakan sebagian besar yang ada. Altman kemudian mengembangkan model alternatif dengan menggantikan variabel ( $X_4$ ) yaitu nilai pasar saham preferen dan biasa/nilai buku total hutang dengan nilai buku saham/nilai buku total hutang. Cara demikian akan menjadikan model tersebut bisa dipakai untuk perusahaan yang *go public* maupun yang tidak *go public*.

### 2.1.5 Penelitian Terdahulu

Pada penelitian ini penulis juga mengambil informasi dari beberapa penelitian terdahulu sebagai gambaran untuk mempermudah proses penelitian. Berikut ini adalah penelitian-penelitian terdahulu yang berkaitan dengan *financial distress*, sebagai berikut :

**Tabel 2.4**  
**Daftar Penelitian Terdahulu**

Penulis	Judul	Variabel	Persamaan	Perbedaan	Hasil
Emrinaldi (2007)	Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan ( <i>Financial Distress</i> )	Tata Kelola Perusahaan (X) <i>Financial Distress</i> (Y)	Membahas mengenai tata kelola perusahaan dan <i>financial distress</i> .	Penulis memakai ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> sebagai variabel independen yang lainnya	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
Oktadella Dewanti (2011)	Analisis Penerapan <i>Corporate Governance</i> , Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i> .	<i>Corporate Governance</i> Ukuran Perusahaan (X) <i>Financial</i>	Membahas mengenai tata kelola perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap <i>financial distress</i> .	Penulis memakai <i>leverage</i> sebagai variabel independen yang lainnya.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>corporate governance</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan

		<i>Distress</i> (Y)			terhadap <i>financial distress</i> .
Deviacita Arieany Widya (2012)	Analisis Pengaruh Penerapan <i>Corporate Governance</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	<i>Corporate Governance</i> (X)  <i>Financial Distress</i> (Y)	Membahas mengenai tata kelola perusahaan dan membahas <i>financial distress</i> .	Penulis meneliti ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> sebagai variabel independen lainnya.	Hasilnya <i>corporate governance</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
Oktita Earning Hanifah dan Agus Purwanto (2013)	Pengaruh Penerapan <i>Corporate Governance</i> dan <i>Financial Indicators</i> Terhadap Kondisi <i>Financial Distress</i> .	<i>Corporate Governance</i> (X)  <i>Financial Distress</i> (Y)	Membahas mengenai tata kelola perusahaan, <i>leverage</i> dan membahas <i>financial distress</i> .	Penulis meneliti ukuran perusahaan sebagai variabel independen lainnya,	Hasilnya <i>corporate governance</i> , <i>leverage</i> dan <i>operating capacity</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
Dian Sastriana dan Fuad (2013)	Pengaruh Penerapan <i>Corporate Governance</i> dan <i>Firm Size</i> Terhadap Perusahaan yang Mengalami Kesulitan Keuangan ( <i>Financial Distress</i> )	<i>Corporate Governance</i> (X)  <i>Financial Distress</i> (Y)	Membahas mengenai tata kelola perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap <i>financial distress</i> .	Penulis memakai <i>leverage</i> sebagai variabel independen yang lainnya.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>corporate governance</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
Amir Shaleh dan Bambang Sudiyatno (2013)	Pengaruh Rasio Keuangan untuk memprediksi Probabilitas Kebangkrutan Perusahaan Manufaktur.	<i>Leverage</i> (X)  Prediksi Kebangkrutan (Y)	Membahas mengenai <i>leverage</i> dan analisis kebangkrutan.	Penulis memakai tata kelola perusahaan dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen yang lainnya.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
Yeni Yustika (2015)	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap <i>Financial Distress</i>	Ukuran Perusahaan (X)  <i>Leverage</i> (X)  <i>Financial Distress</i> (Y)	Membahas mengenai ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> terhadap <i>financial distress</i> .	Penulis meneliti tata kelola perusahaan pula untuk dijadikan variabel independen nya.	Hasil penelitian menunjukkan terdapat pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap <i>financial distress</i> . Dan tidak terdapat pengaruh signifikan <i>leverage</i> terhadap <i>financial distress</i> .

Novadea Vitaranjan i (2015)	Prediksi Kondisi Financial Distress dan Faktor yang Mempengaruhi Financial distress.	Ukuran Perusahaan Leverage (X)  Financial Distress (Y)	Membahas mengenai ukuran perusahaan, leverage dan financial distress.	Penulis meneliti Tata kelola Perusahaan sebagai variabel x nya.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kondisi kesulitan keuangan ( <i>financial distress</i> ).
-----------------------------	--	--	---	---	--

## 2.2 Kerangka Pemikiran

### 2.2.1 Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Perusahaan yang memenuhi kelima prinsip tata kelola perusahaan dikaitkan memiliki tata kelola perusahaan atau *corporate governance* yang baik. Ketika suatu perusahaan memiliki *corporate governance* yang baik, perusahaan tersebut memiliki manajemen yang baik. Daily dan Dalton (1994) melalui Emrinaldi (2007) menyatakan bahwa kebangkrutan memiliki hubungan dengan karakteristik *corporate governance*.

Perusahaan yang memiliki tata kelola perusahaan yang baik, cenderung memiliki kinerja keuangan dan kinerja harga saham yang baik. Perusahaan yang lemah tata kelola perusahaan nya, biasanya akan memiliki harga saham yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang baik tata kelola perusahaan nya (Lestari, 2010). Kinerja perusahaan selalu dihubungkan dengan kemampuan manajemen membawa perusahaan tersebut untuk bertahan hidup selama mungkin dan memberikan manfaat optimal kepada *stakeholder*. Ketika terdapat kesalahan dalam pengelolaan perusahaan, bahkan yang mengarah pada kebangkrutan maka salah satu pihak yang bertanggung jawab adalah manajemen aktif, maka dari itu diperlukan penerapan dari *good corporate governance*. 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 (Deviacita, 2012).

Perusahaan dengan *corporate governance* yang lemah lebih rentan terhadap penurunan kondisi ekonomi dan memiliki probabilitas *financial distress* yang lebih tinggi (Sastriana, 2013). Rendahnya kualitas penerapan *corporate governance* berdampak pada penurunan kinerja perusahaan secara kontinyu, membawa perusahaan dalam kondisi keuangan yang memburuk dan mengalami *financial distress*, karena serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan yang tidak tepat, dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang dapat disebabkan perusahaan secara langsung maupun tidak langsung oleh manajemen (Fadhilah, 2013).

Menurut Porter (1991) dalam Sastriana (2013) menyatakan bahwa alasan mengapa perusahaan sukses atau gagal mungkin lebih disebabkan oleh strategi yang diterapkan oleh perusahaan. Kesuksesan suatu perusahaan banyak ditentukan oleh karakteristik strategis dan manajerial perusahaan tersebut. Strategi tersebut diantaranya dapat juga mencakup strategi penerapan sistem *Good Corporate Governance (GCG)* dalam perusahaan. Struktur GCG dalam suatu perusahaan bisa jadi dapat menentukan sukses tidaknya suatu perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan Emrinaldi (2007), Deviacita (2012) menyatakan bahwa Tata Kelola Perusahaan memiliki pengaruh terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Oktadella (2011) tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*).

### **2.2.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress***

Perusahaan dengan pendapatan yang tumbuh secara positif memberikan suatu tanda bahwa ukuran perusahaan tersebut semakin berkembang dan mengurangi kecenderungan kearah kebangkrutan (Januarti, 2009). Untuk mempunyai pendapatan positif, perusahaan seharusnya mempunyai akses pasar yang baik dan akses operasional yang lebih luas sehingga memiliki kemudahan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek dan keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil, sehingga perusahaan besar akan lebih mampu untuk menyelesaikan masalah keuangan yang dihadapi dan mempertahankan kelangsungan usahanya.

Dalam penelitian yang dilakukan Kim (2003) dan oleh Oktadella (2011) berhasil membuktikan bahwa perusahaan yang berukuran besar akan lebih mampu mengatasi kesulitan keuangannya dan menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*). Hasil penelitian yang dilakukan Yustika (2015) juga berhasil membuktikan bahwa semakin besar perusahaan, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Kondisi ini mungkin terjadi karena semakin besar ukuran perusahaan akan semakin besar keuangan yang dimilikinya, sehingga jika ada kewaiban yang sifat mendesak, perusahaan besar akan dengan mudah memenuhi kewajiban tersebut. Begitu pula dengan kondisi modalnya, perusahaan besar lebih memiliki modal yang lebih banyak sehingga akan dengan mudah perusahaan mengembangkan usahanya ke jenis usaha lain, apabila dirasa usaha yang sedang dilakukannya mengalami kebangkrutan, misal karena adanya kalah saing dengan perusahaan lain.

Menurut Novadea (2015) Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* karena perusahaan dengan ukuran yang besar (total asset

yag besar) memungkinkan perusahaan tersebut melakukan pendanaan untuk pengelolaan atau pembelian asset berasal dari luar perusahaan sehingga kewajiban perusahaan yang akan timbul di masa datang juga akan besar. Oleh karena itu ukuran perusahaan yang besar memiliki resiko perusahaan untuk mengalami kondisi *financial distress*.

### **2.2.3 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress***

Perusahaan dengan ukuran besar diharapkan memiliki kemampuan memenuhi kewajibannya. Analisis *leverage* diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang (jangka pendek dan jangka panjang). Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang. Hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran dimasa yang akan datang akibat dari utang lebih besar dari pada asset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar (Oktita, 2013). Salah satu rasio yang dipakai dalam mengukur *leverage* adalah *debt ratio*.

Debt ratio menggambarkan semakin besar rasio ini, semakin besar jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang, sehingga probabilitas perusahaan terhadap kondisi *financial distress* akan semakin tinggi. Rasio yang tinggi menunjukkan perusahaan menggunakan *leverage* keuangan yang tinggi. (Amir dan Bambang, 2013).

Hal ini diperkuat oleh teori Prihadi (2008:91), yang menyatakan bahwa:

“Semakin besar jumlah utang, maka semakin besar potensi perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) dan kebangkrutan.”

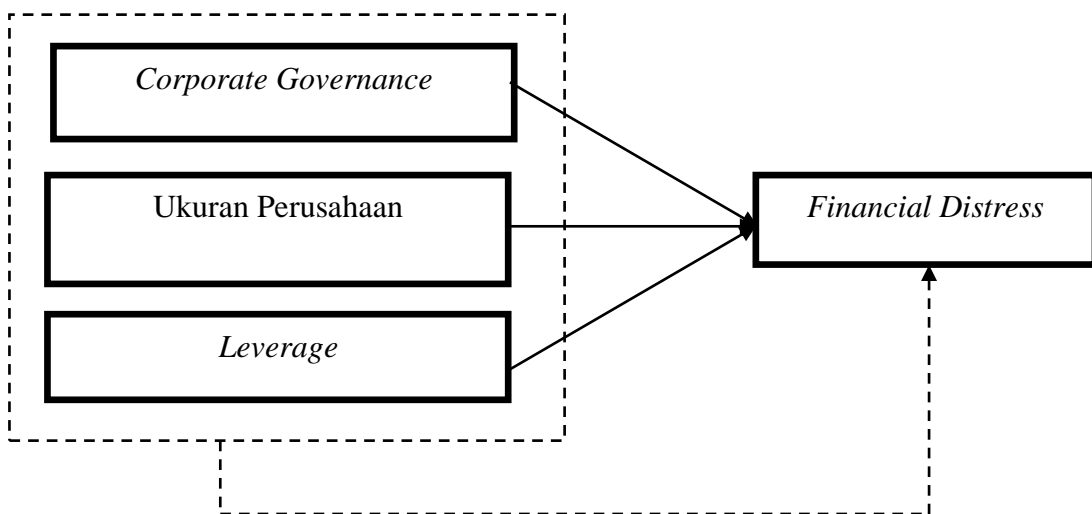
Dan menurut Hanafi dan Halim (2009: 81-82) yang menjelaskan bahwa :

“Resiko perusahaan dengan *financial leverage* yang tinggi, akan semakin tinggi pula tingkat resikonya, artinya kemungkinan terjadinya default akan semakin cepat karena perusahaan terlalu banyak melakukan pendanaan aktiva dari utang. Jadi apabila rasio utang semakin besar dapat membahayakan perusahaan, karena dengan utang yang semakin banyak akan menyulitkan perusahaan untuk memperoleh tambahan dana.”

Oleh karena itu, apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadinya kesulitan keuangan dimasa yang akan datang, akibat utang yang lebih besar dari asset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar( Oktita, 2013).

Menurut penelitian Oktita (2013), Amir dan Bambang (2013) membuktikan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*). Berbeda dengan penelitian Yustika (2015) *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*).

Dari kerangka pemikiran di atas maka digambarkan alur hubungan antara variabel yang diteliti dalam paradigm sebagai berikut:



**Gambar 2.1**

**Kerangka Pemikiran**

### 2.3 Hipotesis Penelitian

Pengertian hipotesis menurut Sugiyono (2014:64) yaitu:

“Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pernyataan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empiris”.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah:

Hipotesis 1 . Terdapat pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Leverage secara parsial terhadap Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*.)

Hipotesis 2 . Terdapat pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Leverage secara simultan terhadap Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*).

## DAFTAR PUSTAKA

Buku:

- Agoes Sukrisno dan I Cenik Ardana. 2009. Etika Bisnis Dan Profesi : Tantangan Membangun Manusia Seutuhnya. Jakarta:Salemba Empat.
- Brigham, F. Eugene. & Houston, F. Joel. 2014. "Essentials of Financial Management". 3<sup>rd</sup> Edition. Canada: Cengage Learning-Asia.
- Daniri, Mas Achmad., 2005. Good Corporate Governance, Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia. Jakarta:Ray Indonesia.
- Darsono dan Ashari, 2005. Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan,.Andi, Yogyakarta.
- Fahmi, Irham. 2013. Analisis Laporan Keuangan, Cetakan ke-3. Bandung : Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 19. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. 2009. Analisis Laporan Keuangan, Edisi 4. Ypyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2007. Analisis Kritis Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Horne Van, C James & Wachiwicz, Jr, J. John. 2009. "Fundamentals of Financial Management ". 13<sup>th</sup> Edition. England. PRENTICE HALL : PEARSON.
- IICG. (2009). Corporate Governance Perception Index. (website [www.iicg.org](http://www.iicg.org))
- IICG. (2012). Corporate Governance Perception Index. (website [www.iicg.org](http://www.iicg.org))
- Imam S. Tunggal dan Amin W.Tunggal. 2002. Membangun Good Corporate Governance, Jakarta:Harvindo.
- Kaihatu, Thomas S, (2010), Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia, jurnal manajemen dan kewirausahaan, vol 8, no 1, maret 2006; 1-9.
- Kasmir. 2013. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Keown, Arthur J. 2008. Manajemen Keuangan, Edisi 10. Jakarta: PT macanan. Jaya Cemerlang.
- Lesmana, R. dan Surjanto, R. 2004. Financial Performing Analyzing : Pedoman Penilaian Kinerja Keuangan untuk Perusahaan Tbk, Yayasan , BUMN,BUMD dan Organisasi Lainnya. Jakarta: PT.Grasindo

Menteri BUMN, 2002, Penerapan Good Corporate Governance, menteri BUMN.

Menteri BUMN, 2011, Pelaksanaan Good Corporate Governance, menteri BUMN.

Muh.Arief Effendi. 2016. The Power of Corporate Governance. SalembaEmpat.

Munawir, (2010). Analisis Laporan Keuangan Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty.

Prihadi, Toto. 2008. Deteksi Cepat Kondisi Keuangan: 7 Analisis Rasio Keuangan. Jakarta: PPM.

Riyanto, Bambang. 2008. Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan. Yogyakarta: Bpfe.

Sartono, Agus. 2010. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.

Sawir, Agnes. 2009. "Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan". Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.

Subramanyam, K. R., & Wild J. John. 2009. "Financial Statement Analysis". 10<sup>th</sup> Edition. USA: McGraw-Hill.

Sudana, I Made. 2011. Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: Erlangga

Sugiyono. 2014. "Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)". Bandung: Alfabeta.

Supardi, 2013. Aplikasi Statistika dalam Penelitian. Jakarta.

Torang, Syamsir. 2012. Metode Riset Struktur Dan Perilaku Organisasi. Bandung Alfabeta

Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008

Yogianto. 2007. Teori Portofolio Dan Analisis Investasi. Yogyakarta: Bpfe.

Zarkasy, Moh Wahyudin., 2008, Good Corporate Governance pada Badan Usaha Manufaktur, Perbankan, dan Jasa keuangan Lainnya, Bandung: ALFABETHA.

Jurnal:

Amir, Shaleh dan Bambang Sudiyatno. 2013. Pengaruh Rasio Keuangan untuk Memprediksi Probabilitas Kebangkrutan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan. ISSN : 1979-4878 Vol.2, No.1

Chalendra, Agusti. 2013. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kemungkinan Terjadinya Financial Distress. Jurnal UNDIP Semarang.

- Emrinaldi. 2007. Analisis Pengaruh Praktek Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) Terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan (Financial Distress) : Suatu Kajian Empiris. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 9, No. 1.
- Deviacita, Arieany Widya. 2012. "Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Distress". Skripsi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
- Fadhilah, Fauziah. 2013. Analisis Pengaruh Karakteristik Corporate Governance Terhadap Financial Distress. Universitas Diponegoro.
- Haryetti, 2010. Analisis Financial Distress untuk memprediksi risiko kebangkrutan perusahaan (studi kasus pada industry perbankan di BEI). Fakultas Ekonomi Manajemen UNRI Kampus Bina Widya, Pekanbaru.
- Hilmi, Utara, Syaiful Ali, 2008. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI periode 2004-2006), Jurnal Akuntansi Keuangan.
- Hutagulung, Marigan, 2012. "Pengaruh Corporate Governance Dan Market Competition Terhadap Produktivitas Perusahaan", Skripsi, Universitas Indonesia, Depok.
- Juniarti dan Corolina. 2005. "Analisa Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Perataan Laba (Income Smoothing) Pada Perusahaan-Perusahaan Go Public". Jurnal Akuntansi Dan Keuangan. Vol 7 No.2 November, Hal:148-162
- Kurniasih, Linda Butar-Butar Dan Sri Sudarsi. 2012. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Perataan Laba. Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan. November, Issn:1979-4878, Hal 143-158.
- Lestari, Dwi. 2010. Pengaruh Good Corporate Governance, Likuiditas dan Leverage terhadap Financial Distress. Jurnal Akuntansi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Luciana, Spica Almilia dan Emanuel Krisjadi. 2003. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi dan Auditing (JAAI) Vol. 7 No.2, ISSN: 1410-2420.
- Oktadella, Dewanti. 2011. Analisis Corporate Governance Terhadap Integritas Laporan Keuangan. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Oktita, Earning Hanfiah dan Agus Purwanto. 2103. Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators terhadap Kondisi Financial Distress. Diponegoro Journal Of Accounting. Vol. 2 No.2 ISSN 2337-3806.
- Reny Dyah Retno M., dan Denies Priantinah. (2012). Pengaruh Good Corporate Governance dan pengungkapan Corporate Sosial Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Nominal. Volume 1 Nomor 1.



- Sastriana, Dian. 2013. Pengaruh Corporate Governance dan Firm Size Terhadap Perusahaan Yang Mengalami Kesulitan Keuangan (Financial Distress). Universitas Diponegoro, Semarang.
- Suciati, Dini. 2008. "Prediksi Kondisi Financial Distress Kredit Pemilikan Motor". Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta.
- Sukandar, 2014. Pengaruh Ukuran Dewan Direksi dan Dewan Komisaris Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Sihombing, 2008. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Financial Distress. Universitas Gajah Mada. Yogyakarta.
- Suwito dan Arleen Herawaty. (2005). "Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Tindakan Perataan Laba yang dilakukan oleh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Jakarta". SNA VIII Solo 15-16 September.
- Suryani. 2011. Analisis Pengaruh Financing To Deposit Ratio (Fdr) Terhadap Profitabilitas Perbankan Syariah Di Indonesia, Vol 19, No 1, Hal:25, Mei 2011.
- Triwahyuningtias, Meilinda. 2012. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress. Skripsi Sarjana Manajemen Jurusan Ekonomika Dan Bisnis Universitas Universitas Diponegoro, Semarang.
- Yustika, Yeni. 2015. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap *Financial Distress* Universitas Diponegoro, Semarang.
- Wahyuningtyas, Fitria. 2010. Penggunaan Laba dan Arus Kas Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Bukan Bank yang Terdaftar di BEI tahun 2005-2008). Universitas Diponegoro, Semarang.
- Wardhani, Diah Kusuma. 2008. "Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Di Indonesia, Universitas Yogyakarta.
- Wardhani, Ratna. 2007. "Mekanisme Good Corporate Governance dalam Perusahaan yang mengalami Permasalahan Keuangan (Financial Distress)". Universitas Diponegoro.

Website:

<https://kahfiavianto.wordpress.com/2016/06/21/kepailitan-dan-cara-mengatasi/>

[Www.Neraca.Co.Id/Article/48338/Bisnis-Group-Bakrie-Dinilai-Tidak-Taata-Gcg](http://www.neraca.co.id/article/48338/bisnis-group-bakrie-dinilai-tidak-taat-gcg)

<https://bisnis.tempo.co/read/news/2014/07/24/087595596/semester-i-2014-laba-cimb-niaga-turun-8-5-persen>

<https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-3263747/laba-bersih-astra-grup-turun-12-jadi-rp-7-t>

<https://finance.detik.com/bursa-valas/1427631/katarina-diduga-manipulasi-laporan-keuangan-audit-an-2009>

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.iicg.org](http://www.iicg.org)