

## **BAB II**

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

#### **2.1 Kajian Pustaka**

Kajian pustaka ini akan memaparkan teori–teori yang berhubungan dengan masalah–masalah yang dihadapi. Teori–teori dalam penelitian ini memuat kajian ilmiah para ahli, dari pengertian secara umum sampai pengertian secara fokus terhadap teori yang berhubungan dengan permasalahan yang akan diteliti. Menurut Sugiyono (2017:52), kajian pustaka adalah suatu kegiatan penelitian yang bertujuan melakukan kajian secara sungguh-sungguh tentang teori-teori dan konsep-konsep yang berkaitan dengan topik yang akan diteliti.

Teori yang akan diuraikan dimulai dengan pengungkapan teori manajemen sebagai *grand theory*, manajemen keuangan dan *agency theory* sebagai *middle theory* yang didukung oleh teori makroekonomi, *corporate governance*, ukuran perusahaan dan *financial distress* sebagai *applied theory*.

##### **2.1.1 Manajemen**

Manajemen mempunyai arti yang sangat luas, dapat berarti proses, seni ataupun ilmu. Dikatakan proses karena manajemen terdapat tahapan untuk mencapai tujuan, yaitu perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian. Dikatakan seni karena manajemen merupakan suatu cara atau alat untuk seorang manajer dalam mencapai tujuan organisasi. Manajemen yang

tepat akan memudahkan terwujudnya tujuan, visi dan misi perusahaan, untuk dapat mewujudkan itu semua perlu dilakukan proses pengaturan semua unsur-unsur manajemen yang terdiri dari *man, money, method, materials, machines,* dan *market*. Dan dikatakan ilmu karena dalam manajemen terdapat tahapan dalam pencapaian tujuan, yaitu perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengendalian atau pengawasan, dan juga manajemen dapat dikatakan ilmu karena dapat dipelajari dan dikaji kebenarannya.

#### **2.1.1.1 Pengertian Manajemen**

Kata manajemen berasal dari bahasa latin, yaitu asal dari kata *manus* yang berarti tangan, dan *agree* yang berarti melakukan. Kata-kata tersebut digabung menjadi kata kerja *managere* yang artinya menangani. *Managere* diterjemahkan ke dalam bahasa Inggris dalam bentuk kata kerja *to manage*, dengan kata benda *management*, dan *manager* untuk orang yang melakukan kegiatan manajemen. Berikut pendapat yang dikemukakan oleh beberapa ahli mengenai beberapa pengertian dari manajemen.

Pengertian manajemen menurut Griffin (2016:4), menyatakan bahwa:

*“Management is a set of activities (including planning and decision making, organizing, leading and controlling) directed at an organization’s resources (human, financial, physical and information) with the aim of achieving organization goals in an efficient and effective manner”.*

Hal tersebut menyatakan bahwa manajemen adalah serangkaian kegiatan (termasuk merencanakan dan mengambil keputusan, pengorganisasian, memimpin dan mengendalikan) yang diarahkan pada sumber

daya organisasi (manusia, keuangan, fisik dan informasi) dengan tujuan mencapai tujuan organisasi melalui cara yang efisien dan efektif.

Robbins & Coulter (2016:39), mendefinisikan manajemen sebagai:

*“Management involves coordinating and overseeing the work activities of others so their activities are completed efficiently and effectively”.*

Artinya, manajemen merupakan aktivitas-aktivitas yang melibatkan koordinasi dan pengawasan terhadap pekerjaan orang lain sehingga pekerjaan tersebut dapat diselesaikan secara efektif dan efisien.

Bright et al., (2019:18), menyatakan bahwa:

*“Management is the process of planning, organizing, directing, and controlling the activities of employees in combination with other resources to accomplish organizational goals”.*

Artinya, dapat dikatakan bahwa manajemen adalah proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian aktivitas para karyawan dalam kombinasi dengan sumber daya lain untuk mencapai tujuan organisasi.

Berdasarkan penjelasan di atas, manajemen pada dasarnya dapat diartikan sebagai sebuah seni mengatur yang melibatkan proses, cara, dan tindakan tertentu seperti perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, koordinasi, pengawasan, pengendalian dan evaluasi yang dilakukan untuk dapat menentukan tujuan secara efisien dan efektif.

### **2.1.1.2 Fungsi Manajemen**

Fungsi manajemen merupakan serangkaian kegiatan yang dijalankan dalam manajemen berdasarkan fungsinya masing-masing dan mengikuti tahapan-tahapan tertentu dalam pelaksanaannya. Menurut Robbins & Coulter

(2016:8), fungsi-fungsi manajemen adalah sebagai berikut:

1. Perencanaan (*Planning*)

Perencanaan adalah proses penetapan tujuan yang akan dicapai dan memutuskan tindakan yang tepat yang dibutuhkan untuk mencapai tujuan tersebut. Rencana menetapkan tahapan tindakan dan tahapan pencapaian.

2. Pengorganisasian (*Organizing*)

Pengorganisasian adalah mengumpulkan dan mengkoordinasikan manusia, keuangan, fisik, informasi, dan sumber daya lain yang dibutuhkan untuk mencapai tujuan.

3. Pengendalian (*Controlling*)

Pengendalian adalah memonitor kinerja dan melakukan perubahan yang diperlukan. Dengan pengendalian, manajer memastikan bahwa sumber daya organisasi digunakan sesuai dengan yang direncanakan dan organisasi mencapai tujuan-tujuannya seperti kualitas dan keselamatan.

4. Memimpin (*Leading*)

Memimpin adalah memberikan stimulasi kepada orang untuk berkinerja tinggi. Termasuk didalamnya adalah memberikan motivasi dan berkomunikasi dengan karyawan baik secara individu dan kelompok.

Pendapat lain dikemukakan oleh Sarinah (2017:7), bahwa fungsi-fungsi manajemen adalah sebagai berikut:

1. Perencanaan (*Planning*)

Proses yang menyangkut upaya yang dilakukan untuk mengantisipasi kecenderungan di masa yang akan datang dan penentuan strategi dan taktik

yang tetap untuk mewujudkan target dan tujuan organisasi.

2. Pengorganisasian (*Organizing*)

Proses yang menyangkut bagaimana strategi dan taktik yang telah dirumuskan dalam perencanaan didesain dalam sebuah struktur organisasi yang tepat dan tangguh, sistem dan lingkungan organisasi yang kondusif, dan dapat memastikan bahwa semua pihak dalam organisasi dapat bekerja secara efektif dan efisien guna pencapaian organisasi.

3. Pengarahan (*Actuating*)

Proses implementasi program, agar dapat dijalankan oleh seluruh pihak dalam organisasi serta proses memotivasi agar semua pihak tersebut dapat menjalankan tanggung jawabnya dengan penuh kesadaran dan produktifitas yang tinggi.

4. Pengendalian (*Controlling*)

Proses yang dilakukan untuk memastikan seluruh rangkaian kegiatan yang telah direncanakan, diorganisasikan dan diimplementasikan dapat berjalan sesuai dengan target yang diharapkan sekalipun berbagai perubahan terjadi dalam lingkungan dunia bisnis yang dihadapi.

Fungsi manajemen dilaksanakan sepenuhnya untuk mencapai tujuan yang efektif dan efisien, dari penjelasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa fungsi manajemen adalah sebuah usaha untuk mencapai tujuan yang diinginkan secara efektif dan efisien melalui beberapa aktivitas utama yaitu merencanakan, mengkoordinasikan, memimpin, dan mengendalikan kegiatan-kegiatan yang direncanakan untuk memenuhi target yang diharapkan.

## 2.1.2 Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan dapat dikatakan sebagai salah satu cabang dari ilmu manajemen yang terkait dengan konsep perencanaan, pengaturan, dan pengorganisasian uang dalam kehidupan sehari-hari. Penerapan konsep manajemen keuangan sangatlah penting dalam kehidupan individual serta kehidupan berorganisasi, terutama dalam berwirausaha dan berbisnis.

### 2.1.2.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah seluruh kegiatan yang berkaitan dengan usaha untuk mendapatkan dana dan menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut. Berikut adalah pengertian manajemen keuangan menurut para ahli.

Manajemen keuangan menurut Gitman & Zutter (2015:50), adalah:

*“Finance can be defined as the art and science of managing money. Virtually all individuals and organizations earn or raise money and spend or invest money. Finance is concerned with the process, institutions, markets and instrument involved in the transfer of money among and between individuals, business and government”.*

Artinya, keuangan dapat didefinisikan sebagai suatu seni dan ilmu pengetahuan dari pengelolaan uang. Sesungguhnya setiap individu dan organisasi menghasilkan uang dan membelanjakan atau menginvestasikan uang. Keuangan berhubungan dengan proses, institusi, pasar dan instrument yang terlibat dalam perpindahan atau transfer uang antara individu, bisnis dan pemerintahan.

Definisi lain dikemukakan Sugeng (2017:2), menyatakan bahwa, manajemen keuangan merupakan upaya perusahaan memperoleh dana yang

dibutuhkan, memanfaatkan atau mengalokasikan dana yang diperoleh, dan mendistribusikan hasil dari pemanfaatan dana kepada pemilik perusahaan dengan cara-cara yang rasional dengan tujuan menciptakan atau meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Brigham & Houston (2019:4), menyatakan bahwa:

*“Financial management, also called corporate finance, focuses on decisions relating to how much and what types of assets to acquire, how to raise the capital needed to purchase assets, and how to run the firm so as to maximize its value”.*

Artinya, manajemen keuangan perusahaan berfokus pada keputusan yang berkaitan dengan berapa banyak dan jenis aset apa yang harus diperoleh, bagaimana meningkatkan modal yang dibutuhkan untuk membeli aset dan bagaimana menjalankan perusahaan untuk memaksimalkan nilainya.

Pendapat lain dikemukakan oleh Atrill (2020:1), mendefinisikan manajemen keuangan sebagai:

*“Financial management is a theory that assumes that the main purpose of business is to maximize and increase the level of wealth of shareholders in a company or organization”.*

Artinya, manajemen keuangan merupakan sebuah teori yang mengasumsikan bahwa tujuan utama dari bisnis adalah untuk memaksimalkan dan meningkatkan kekayaan dari pemegang saham perusahaan atau organisasi.

Berdasarkan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan adalah seluruh aktivitas atau kegiatan perusahaan yang berhubungan dengan upaya untuk mendapatkan dana perusahaan dengan meminimalkan biaya dan upaya penggunaan serta pengalokasian dana tersebut secara efisien dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

### 2.1.2.2 Fungsi Manajemen Keuangan

Fungsi manajemen keuangan berwujud kegiatan-kegiatan yang berhubungan, sehingga satu kegiatan menjadi syarat kegiatan lainnya. Menurut James C. Van Home dan John M. Wachowicz Jr. yang dialih bahasakan oleh Heru Sutojo (2017:3) berpendapat bahwa terdapat tiga fungsi manajemen keuangan, yaitu:

1. Keputusan Investasi (*Investment Decision*)

Keputusan investasi adalah fungsi manajemen keuangan yang penting dalam penunjang pengambilan keputusan untuk berinvestasi karena menyangkut tentang memperoleh dana investasi yang efisien dan bagaimana komposisi aset ideal yang harus dipertahankan atau dikurangi.

2. Keputusan Pendanaan (*Financing Decision*)

Keputusan pendanaan adalah keputusan manajemen keuangan dalam melakukan pertimbangan dan analisis perpaduan antara sumber-sumber dana yang paling ekonomis bagi perusahaan untuk mendanai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan operasional perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan juga harus dipandang sebagai integral dari keputusan pendanaan perusahaan. Pada prinsipnya fungsi manajemen sebagai keputusan pendanaan menyangkut tentang keputusan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan harus dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

3. Keputusan Manajemen Aset (*Assets Management Decision*)

Keputusan manajemen aset adalah fungsi manajemen keuangan yang

menyangkut tentang keputusan alokasi dana atau aset, komposisi sumber dana yang harus dipertahankan dan penggunaan modal baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan yang baik bagi perusahaan.

Fungsi manajemen keuangan adalah salah satu fungsi utama yang sangat penting dalam manajemen, karena dengan melaksanakan fungsi manajemen keuangan, maka individu, organisasi ataupun perusahaan diharapkan dapat meminimalisir kesalahan dalam melakukan keputusan finansial. Hal itu dilakukan agar tidak terjadi kesalahan yang fatal dan dapat merugikan berbagai pihak.

### **2.1.2.3 Tujuan Manajemen Keuangan**

Tujuan manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan profit atau keuntungan dan meminimalkan biaya guna mendapatkan suatu pengambilan keputusan yang maksimum dalam menjalankan perusahaan kearah perkembangan perusahaan yang berjalan.

Dalam praktisnya, menurut Atrill (2020:2), tujuan dari manajemen keuangan adalah:

1. *Financial planning. It is vital for managers to assess the potential impact of proposals on future financial performance and position.* Artinya perencanaan keuangan. Sangat penting bagi manajer untuk menilai potensi dampak proposal terhadap kinerja dan posisi keuangan di masa depan.
2. *Investment project appraisal. Investment in new long-term projects can have a profound effect on the future prospects of a business.* Artinya

penilaian proyek investasi. Investasi dalam proyek jangka panjang baru dapat memiliki efek mendalam pada prospek bisnis di masa depan.

3. *Financing decisions. Investment projects and other business activities have to be financed. The various sources of finance available need to be identified and evaluated. Each has its own characteristics and costs.* Artinya keputusan pembiayaan. Proyek investasi dan kegiatan bisnis lainnya harus dibiayai. Berbagai sumber keuangan yang tersedia perlu diidentifikasi dan dievaluasi. Masing-masing memiliki karakteristik dan biaya sendiri.
4. *Capital market operations. New finance may be raised through the capital markets, which include stock markets and banks.* Artinya operasi pasar modal. Keuangan baru dapat dinaikkan melalui pasar modal, yang meliputi pasar saham dan bank.
5. *Financial control. Once plans are implemented, managers must ensure that things stay on course.* Artinya pengendalian keuangan. Setelah rencana diimplementasikan, manajer harus memastikan bahwa segala sesuatunya tetap pada jalurnya.

Menurut Brigham & Houston yang dialih bahasakan oleh Novietha dan Febriany (2018:78) berpendapat bahwa tujuan manajemen keuangan adalah sebagai berikut:

1. Laba yang maksimal
2. Risiko yang minimal
3. Melakukan pengawasan aliran dana agar penggunaan dan pencarian dana diketahui dengan jelas

#### 4. Menjaga fleksibilitas perusahaan

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa tujuan dari manajemen keuangan adalah sebagai aktivitas yang berkenaan dengan keuangan baik mengenai informasi kondisi keuangan di dalam maupun di luar perusahaan, serta dalam mengatur keuangan agar tidak terjadi permasalahan keuangan di masa sekarang dan di masa yang akan datang. Semua tujuan tersebut diperlukan untuk dapat mencapai tujuan utama manajemen keuangan perusahaan yaitu meningkatkan kemakmuran para pemilik perusahaan atau para pemegang saham.

##### **2.1.3 Teori Agensi (*Agency Theory*)**

*Agency Theory* merupakan hubungan yang terjadi antara pemegang saham sebagai pemilik perusahaan (*principal*) dengan pihak manajemen sebagai agen. Dalam hal ini pemilik perusahaan mendelegasikan kewenangannya kepada pihak manajemen untuk menjalankan pekerjaan atas nama pemilik. Pada prakteknya di dalam perusahaan sering terjadi konflik yang disebut *agency conflict* disebabkan pihak-pihak yang terkait yaitu *principal* (yang memberi kontrak atau pemegang saham) dan agen (yang menerima kontrak dan mengelola dana prinsipal) mempunyai kepentingan yang saling bertentangan.

Menurut Bouheni Ben Faten et al., (2016:14), menyatakan bahwa:

*“Agency theory is defined as the relationship between the principals, such as shareholders and agents, and the company executives and managers”. In this theory, shareholders who are the owners or principals of the company, hire agents. Principals delegate the running*

*of business to the directors or managers, who are the shareholder's agents”.*

Artinya, teori keagenan didefinisikan sebagai hubungan antara prinsipal seperti pemegang saham dan agen serta eksekutif perusahaan dan manajer. Dalam teori ini, pemegang saham yang merupakan pemilik atau prinsipal perusahaan menyewa agen. Prinsipal mendelegasikan jalannya bisnis kepada direktur atau manajer, yang merupakan agen pemegang saham.

Menurut Rahayu et al (2018:7) teori agensi yaitu entitas yang terpisah dari pemiliknya ditandai adanya kontrak antara pemegang saham selaku *principal* dengan manajer perusahaan selaku agen. Agen akan diberi kewenangan untuk membuat keputusan yang berhubungan dengan perusahaan. Manajer lebih mudah membuat keputusan karena lebih mengetahui kondisi perusahaan yang sebenarnya dibandingkan dengan pemegang saham sehingga adanya asimetris informasi. Asimetris informasi terjadi ketika pemegang saham (*principal*) tidak mengetahui alasan manajer perusahaan membuat keputusan.

Teori agensi menurut Mallin A. Chris (2019:18), menyatakan bahwa:

*“Agency theory identifies the agency relationship where one party (the principal) delegates work to another party (the agent). In the context of a corporation, the owners are the principal and the direction are the agent”.*

Artinya, teori agensi mengidentifikasi hubungan keagenan dimana satu pihak (prinsipal) mendelegasikan pekerjaan kepada pihak lain (agen). Dalam konteks korporasi, pemilik adalah prinsipal dan direktur adalah agen.

Albers (2019:42), mengemukakan teori agensi sebagai:

*“Agency theory quests to describe and explain the problems arising from agency relationship by interpreting it as contract between*

*principal and agent. The problem arising from the relationship is called the agency problem, that occurs when cooperating parties have different goals and division of labor”.*

Artinya, teori keagenan berusaha untuk menggambarkan dan menjelaskan masalah yang timbul dari hubungan keagenan dengan menafsirkannya sebagai kontrak antara prinsipal dan agen. Masalah yang timbul dari hubungan tersebut disebut masalah keagenan, yang terjadi ketika pihak-pihak yang bekerja sama memiliki tujuan dan pembagian kerja yang berbeda.

Bentuk pemahaman terhadap *corporate governance* maka digunakanlah dasar perspektif hubungan keagenan. Dengan teori ini akan membahas adanya hubungan keagenan dimana suatu pihak tertentu mendelegasikan pekerjaan kepada pihak lain atau agen. Dimana pihak agen dan prinsipal itu berupaya untuk memaksimalkan utilitasnya masing–masing sehingga dapat dikatakan bahwa manajemen tidak selalu bertindak sesuai dengan keinginan *principal*.

Dari beberapa pengertian teori keagenan yang dijelaskan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa teori keagenan adalah adanya suatu hubungan atau kontrak antara prinsipal dan agen dalam mencapai suatu tujuan, namun terjadi konflik kepentingan yang timbul akibat asimetris informasi atau informasi yang tidak seimbang yang disebabkan adanya distribusi informasi yang tidak sama antara prinsipal dan agen.

#### **2.1.4 Makroekonomi**

Ekonomi makro merupakan salah satu cabang ilmu ekonomi yang

mempelajari peristiwa-peristiwa ekonomi secara *aggregate*. Konsep *aggregate* dalam pengamatan peristiwa ekonomi dapat diartikan sebagai keseluruhan kegiatan pelaku-pelaku ekonomi, seperti kegiatan produsen secara keseluruhan, kegiatan konsumen secara keseluruhan, kegiatan pemerintah dan kegiatan ekonomi luar negeri.

#### 2.1.4.1 Pengertian Makroekonomi

Kata makroekonomi berasal dari Yunani, makro yang berarti besar dan ekonomi merupakan cabang ekonomi yang berhubungan dengan kinerja, struktur, perilaku dan pengambilan keputusan ekonomi secara keseluruhan.

Berikut adalah pengertian makroekonomi menurut pendapat para ahli.

Makroekonomi menurut Gottfries (2017:1), menyatakan bahwa:

*“Macroeconomics is the study of the economy as a whole. In macroeconomies study production, employment, price increases, interest rates, and other economic developments in countries and even groups of countries”.*

Artinya, makroekonomi merupakan studi ekonomi secara keseluruhan.

Dalam ekonomi makro mempelajari produksi, lapangan kerja, kenaikan harga, suku bunga, dan perkembangan ekonomi lainnya di negara-negara dan bahkan kelompok negara.

Pendapat lain dikemukakan oleh Ahuja (2019:3) mengemukakan bahwa:

*“Macroeconomics is concerned with the analysis of the behaviour of the economic system in totality. Thus, macroeconomics studies how the large aggregates such as total employment, national product or national income of an economy and the general price level are determined. Besides, macroeconomics explains how the productive capacity and*

*national income of the country increase over time in the long run”.*

Artinya, makroekonomi berkaitan dengan analisis perilaku sistem ekonomi secara keseluruhan. Dengan demikian, ekonomi makro mempelajari bagaimana agregat besar seperti total lapangan kerja, produk nasional atau pendapatan nasional ekonomi dan tingkat harga umum ditentukan. Selain itu, ekonomi makro menjelaskan bagaimana kapasitas produktif dan pendapatan nasional suatu negara meningkat dari waktu ke waktu dalam jangka panjang.

Menurut Sudarmanto et al., (2021:6), menyatakan bahwa makroekonomi merupakan ilmu yang mempelajari perekonomian dengan cakupan yang lebih luas dan menyeluruh, tidak hanya terbatas pada sebuah perusahaan tetapi pada kegiatan perekonomian suatu Negara. Perekonomian skala makro terdapat 2 masalah utama, yaitu jangka pendek, seperti inflasi, pengangguran, hingga keseimbangan neraca pembayaran, serta jangka panjang, seperti peningkatan pertumbuhan penduduk dan tingginya permintaan produksi.

Sedangkan Arnold et al., (2022:19), mendefinisikan makroekonomi sebagai:

*“Macroeconomics is the branch of economics that deals with human behavior and choices as they relate to highly aggregate markets (the markets for goods and services) or entire economy”.*

Artinya, makroekonomi adalah cabang ekonomi yang berhubungan dengan perilaku dan pilihan manusia yang berkaitan dengan pasar yang sangat agregat (pasar untuk barang dan jasa) atau seluruh ekonomi.

Berdasarkan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa makroekonomi

merupakan kegiatan perekonomian yang mempelajari secara keseluruhan artinya dalam ilmu ekonomi menjelaskan perubahan ekonomi yang mempengaruhi banyak masyarakat, perusahaan, dan pasar.

#### **2.1.4.2 Indikator Makroekonomi**

Indikator ekonomi makro merupakan suatu teknik dalam mengukur dan menganalisis kondisi ekonomi makro suatu negara yang dapat berfungsi untuk membantu dalam memprediksi perkembangan kinerja ekonomi suatu negara.

Menurut Hasyim (2017:17), indikator ekonomi makro, antara lain adalah sebagai berikut:

1. Pendapatan Nasional, Pertumbuhan, Ekonomi, dan Pendapatan Per Kapita  
Pendapatan nasional adalah kata yang menggambarkan nilai komoditas dan jasa suatu negara. Data pendapatan nasional menunjukkan tingkat *output* negara yang dihasilkan pada tahun tertentu dan bagaimana hal itu bervariasi dari tahun ke tahun. Pendapatan nasional dapat menggambarkan:
  - a. Jumlah kegiatan ekonomi yang diharapkan
  - b. Perubahan dan pertumbuhan dari tahun ke tahun
2. Pengangguran dan Penggunaan Tenaga Kerja  
Angkatan kerja adalah jumlah total orang yang dipekerjakan dalam suatu perekonomian pada suatu saat. Tenaga kerja harus ditentukan dengan menggunakan dua informasi:
  - a. Jumlah penduduk usia 15 sampai 64 tahun (penduduk usia kerja)
  - b. Banyaknya penduduk usia 15 sampai 64 tahun yang tidak ingin bekerja

(tidak dalam angkatan kerja), seperti ibu rumah tangga, mahasiswa, dsb.

### 3. Tingkat Perubahan Harga-harga atau Inflasi

Kenaikan harga-harga yang berlaku dari satu waktu ke waktu lainnya tidak berlaku secara seragam. Kenaikan tersebut biasanya berlaku ke atas kebanyakan barang tetapi tingkat kenaikannya berbeda. Untuk mengukur tingkat inflasi, indeks harga yang selalu digunakan adalah indeks harga konsumen atau lebih dikenal dengan *consumer price index* (CPI) yaitu indeks harga dari barang-barang yang selalu digunakan para konsumen.

### 4. Kedudukan Neraca Perdagangan dan Neraca Pembayaran

Neraca pembayaran memberikan beberapa informasi penting mengenai hubungan ekonomi di antara satu negara dengan negara-negara asing. Neraca pembayaran akan memberikan informasi mengenai nilai perkembangan ekspor impor.

### 5. Kestabilan Nilai Mata Uang Domestik

Salah satu alat pengukur lain yang digunakan adalah kurs valuta asing. Kurs ini akan menunjukkan banyaknya uang dalam negeri yang diperlukan untuk membeli satu unit valuta asing tertentu. Kurs valuta asing dapat dipandang sebagai harga dari suatu mata uang asing. Salah satu faktor penting yang memengaruhi kurs valuta asing adalah neraca keseluruhan. Neraca keseluruhan yang mengalami defisit cenderung menaikkan nilai mata uang asing terhadap mata uang domestik, demikian sebaliknya.

### 6. Tingkat Suku Bunga

Suku bunga digunakan sebagai pengendali ekonomi suatu negara untuk

keberlanjutan ekonomi suatu negara. Ketentuan naik-turunnya suku bunga memiliki berbagai fungsi dan dampak pada perekonomian negara tersebut. Bank sentral akan menaikkan suku bunga untuk mengurangi jumlah uang beredar karena dengan meningkatnya suku bunga akan meningkatkan ketertarikan masyarakat atau investor untuk menyimpan uang di bank, maka akan mengurangi jumlah uang beredar yang dapat mengatasi tingkat inflasi yang dinilai sudah terlalu tinggi. Perubahan suku bunga juga dapat mempengaruhi ketertarikan dan persepsi investor asing untuk menyuntikkan dananya ke suatu negara. Penelitian ini makroekonomi menggunakan pengukuran inflasi dan suku bunga.

#### **2.1.4.2.1 Inflasi**

Inflasi merupakan peristiwa moneter yang terjadi di semua negara yang dianggap sebagai penyakit ekonomi yang memerlukan penanganan khusus untuk menanggulangnya. Inflasi mencerminkan penurunan nilai rill (daya beli) uang. Inflasi akan menjadi penyebab dari semakin meningkatnya kesenjangan pendapatan.

##### **2.1.4.2.1.1 Pengertian Inflasi**

Inflasi merupakan meningkatnya harga-harga barang secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Inflasi timbul karena

adanya tekanan dari *supply (cost push inflation)*, dari sisi permintaan (*demand pull inflation*) dan dari ekspektasi inflasi (Bank Indonesia., 2018).

Menurut Blanchard & David R. Johnson (2017:39), menyatakan bahwa inflasi merupakan kenaikan bertahap atas tingkat harga secara umum dan tingkat inflasi diartikan sebagai tingkat harga meningkat.

Mankiw (2018:13), mendefinisikan inflasi sebagai “*Inflation an increase in the overall level of prices in the economy*”. Artinya, inflasi merupakan peningkatan tingkat harga keseluruhan dalam perekonomian.

Christiansen et al., (2018:80), mengemukakan inflasi sebagai:

*“Inflation occurs when prices for goods and services are rising rapidly over a sustained period of time and as a result the purchasing power is falling”.*

Artinya, Inflasi terjadi ketika harga barang dan jasa meningkat dengan cepat selama periode waktu yang berkelanjutan dan akibatnya daya beli turun.

Pendapat lain dikemukakan oleh Sudarmanto et al., (2021:190), inflasi adalah naiknya harga secara keseluruhan serta berkelanjutan selama periode tertentu yang diakibatkan karena berbagai faktor dari mulai permintaan, penawaran, ekspektasi hingga gabungan ketiganya.

Menurut Gottfries (2017:29), menyatakan bahwa “*Inflation is the change in the price level*”. Dimana, inflasi adalah perubahan tingkat harga. Indikator yang sering digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat. Penentuan barang dan jasa dilaksanakan oleh Badan Pusat Statistik (BPS)

kemudian dipublikasikan dalam *website* resmi Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).  
Data laju inflasi akhir tahun yang diperoleh melalui *website* resmi Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).

$$\text{Inflation} = \text{Yearly Inflation Rate}$$

Berdasarkan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa inflasi adalah situasi dan kondisi yang menggambarkan meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus.

#### **2.1.4.2.1.2 Penggolongan Inflasi**

Ada berbagai cara untuk menggolongkan inflasi. Menurut Syahfitra (2019:33), penggolongan inflasi menurut besarnya ada empat, yaitu:

1. Inflasi Ringan (*Creeping Inflation*),
2. Inflasi Sedang (*Moderate Inflation*)
3. Inflasi Berat
4. Inflasi Sangat Berat (*Hyper Inflation*)

Keempat penggolongan inflasi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Inflasi Ringan (<10% per tahun)

Inflasi ringan adalah inflasi yang masih belum terlalu mengganggu keadaan ekonomi. Inflasi ini dapat dikendalikan karena harga-harga naik secara umum, tetapi belum mengakibatkan krisis di bidang ekonomi. Inflasi ringan nilainya di bawah 10% per tahun.

2. Inflasi Sedang (10%-30% per tahun)

Inflasi sedang belum membahayakan kegiatan ekonomi, tetapi inflasi ini

dapat menurunkan kesejahteraan masyarakat yang mempunyai penghasilan yang tetap, inflasi sedang berkisar antara 10% sampai 30% per tahun.

3. Inflasi Berat (30%-100% per tahun)

Inflasi ini sudah mengacaukan kondisi perekonomian suatu negara yang dampaknya sudah semakin luas dan sulit untuk dikendalikan. Inflasi berat berkisar antara 30% sampai 100% per tahun.

4. Inflasi Sangat Berat atau Hiperinflasi (>100% tahun)

Inflasi sangat berat merupakan inflasi yang paling parah akibatnya. Inflasi jenis ini sudah mengacaukan kondisi perekonomian dan sudah dikendalikan walaupun dengan tindakan moneter dan tindakan fiskal. Inflasi sangat berat ini nilainya di atas 100% per tahun.

#### **2.1.4.2.1.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Inflasi**

Menurut Bank Indonesia inflasi dapat disebabkan oleh tiga hal berikut ini:

1. Tarikan Permintaan (*Demand Full Inflation*). Inflasi ini timbul apabila permintaan agregat meningkat lebih cepat dibandingkan dengan potensi produktif perekonomian.
2. Dorongan Biaya (*Cost Push Inflation*). Inflasi ini timbul karena adanya depresiasi nilai tukar, dampak inflasi luar negeri terutama negara-negara partner dagang, peningkatan harga-harga komoditi yang diatur pemerintah (*administered price*), dan terjadi *negative supply shock* akibat bencana alam dan terganggunya distribusi.

3. Ekspektasi Inflasi (*Inflation Expectation*). Inflasi ini dipengaruhi oleh perilaku masyarakat dan pelaku ekonomi apakah lebih cenderung bersifat adaptif atau *forward looking*. Hal ini tecermin dari perilaku pembentukan harga di tingkat produsen dari pedagang terutama pada saat menjelang hari-hari besar keagamaan dan penentuan upah minimum regional.

#### **2.1.4.2.2 Suku Bunga**

Suku bunga merupakan salah satu indikator dalam perekonomian yang senantiasa diamati secara cermat karena dampaknya yang luas. Ia mempengaruhi secara langsung kehidupan masyarakat keseharian dan mempunyai dampak penting terhadap kesehatan perekonomian.

##### **2.1.4.2.2.1 Pengertian Suku Bunga**

Pada dasarnya suku bunga adalah harga atas penggunaan uang atau sebagai sewa karena penggunaan uang pada jangka waktu tertentu yang diumumkan dalam bentuk persentase. Tingkat suku bunga atau *BI Rate* adalah kebijakan yang mencerminkan sikap dan *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik (Bank Indonesia, 2018). Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator makroekonomi yang menunjukkan perubahan dari waktu ke waktu atau tidak bersifat konstan.

Suku bunga menurut Wiley et al., (2015:126), menyatakan bahwa:

*“Interest rate is an expression of the price or cost for the use of money. A number of interest and interest rate concepts are used in accounting and finance”.*

Artinya, suku bunga adalah ungkapan harga atau biaya untuk penggunaan uang. Sejumlah konsep bunga dan suku bunga digunakan dalam akuntansi dan keuangan.

Menurut Christiansen et al., (2018:80), mendefinisikan suku bunga sebagai:

*“Interest Rates is the proportion of a loan that a lender charges as interest to a borrower”.*

Artinya, suku bunga merupakan pinjaman yang dibebankan pemberi pinjaman sebagai bunga kepada peminjam.

Pendapat lain dikemukakan oleh Ningsih et al., (2021:208) menyatakan bahwa suku bunga merupakan suatu harga barang dari penggunaan investasi (*lonable funds*). Adapun tingkat suku bunga bagi debitur bervariasi, sesuai dengan kemampuan para debitur dalam memberikan tingkat pengembalian kepada para kreditur.

Menurut Gottfries (2017:355), menyatakan bahwa:

*“The real interest rate determines the real cost of borrowing and the required return on investment”.*

Dimana, tingkat bunga riil menentukan biaya pinjaman riil dan pengembalian investasi yang dibutuhkan. Pengukuran suku bunga pada penelitian ini menggunakan data *BI rate* akhir tahun yang diperoleh melalui situs resmi Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).

$$BI\ rate = Yearly\ BI\ Rate$$

Berdasarkan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa suku bunga adalah imbalan yang diberikan sebagai balas jasa atau pinjaman yang diberikan dalam jangka waktu tertentu.

#### **2.1.4.2.2.2 Faktor yang Mempengaruhi Suku Bunga**

Banyak faktor yang mempengaruhi tingkat bunga, misalnya penentuan tingkat bunga sangat tergantung kepada berapa besar pasar uang domestik mengalami keterbukaan sistem dana suatu negara, dalam artian penentuan besar penentuan finansial suatu negara yang cenderung berbeda.

Menurut Muchtar et al., (2016:70) menyatakan bahwa faktor yang mempengaruhi suku bunga terdiri dari kebutuhan dana, target laba yang diinginkan, kualitas jaminan, kebijakan pemerintah, jangka waktu, reputasi perusahaan, produk yang kompetitif, hubungan baik dan persaingan.

Pendapat lain dikemukakan oleh Kasmir (2015:137), faktor-faktor utama yang mempengaruhi besar kecilnya penetapan suku bunga (pinjaman dan simpanan) adalah sebagai berikut:

##### **1. Kebutuhan Dana**

Faktor kebutuhan dana dikhususkan untuk dana simpanan, yaitu seberapa besar kebutuhan dana yang diinginkan. Apabila bank kekurangan dana sementara permohonan pinjaman meningkat, maka yang dilakukan oleh bank agar dana tersebut cepat terpenuhi dengan meningkatkan suku bunga simpanan. Namun, peningkatan suku bunga simpanan akan pula meningkatkan suku bunga pinjaman.

##### **2. Target Laba yang diinginkan**

Faktor ini dikhususkan untuk bunga pinjaman. Sebaliknya, apabila dana yang ada dalam simpanan di bank banyak, sementara permohonan pinjaman sedikit, maka bunga simpanan akan turun karena hal ini merupakan beban.

### 3. Kualitas Jaminan

Kualitas jaminan pun diperuntukkan untuk bunga pinjaman. Semakin likuid jaminan yang diberikan, semakin rendah bunga kredit yang dibebankan.

### 4. Kebijakan pemerintah

Menentukan baik bunga simpanan maupun bunga pinjaman bank tidak boleh melebihi batasan yang sudah ditetapkan oleh pemerintah.

### 5. Jangka waktu

Faktor jangka waktu sangat menentukan. Semakin panjang jangka waktu pinjaman, akan semakin tinggi bunganya, hal ini disebabkan besarnya kemungkinan risiko macet dimasa mendatang. Demikian pula sebaliknya, jika pinjaman berjangka pendek, bunganya relatif rendah.

### 6. Reputasi perusahaan

Reputasi perusahaan juga sangat menentukan suku bunga terutama untuk bunga pinjaman. Bonafiditas suatu perusahaan yang akan memperoleh kredit sangat menentukan tingkat suku bunga yang akan dibebankan nantinya, karena biasanya perusahaan yang bonafid kemungkinan risiko kredit macet di masa mendatang relatif kecil dan sebaliknya.

### 7. Produk yang kompetitif

Untuk produk yang kompetitif, bunga kredit yang diberikan relatif rendah jika dibandingkan dengan produk yang kurang kompetitif. Hal ini disebabkan produk yang kompetitif tingkat perputaran produknya tinggi sehingga pembayarannya diharapkan lancar.

### 8. Hubungan baik

Biasanya bunga pinjaman dikaitkan dengan faktor kepercayaan kepada seseorang atau lembaga. Dalam praktiknya, bank menggolongkan nasabah antara nasabah utama dan nasabah biasa. Penggolongan ini didasarkan kepada keaktifan serta loyalitas nasabah yang bersangkutan kepada bank. Nasabah yang memiliki hubungan baik dengan bank tentu penentuan suku bunganya pun berbeda dengan nasabah biasa.

#### 9. Persaingan

Kondisi tidak stabil dan bank kekurangan dana, sementara tingkat persaingan dalam memperebutkan dana simpanan cukup ketat, maka bank harus bersaing keras dengan bank lainnya. Untuk bunga pinjaman, harus berada di bawah bunga pesaing agar dana yang menumpuk dapat tersalurkan, meskipun margin laba mengecil.

#### 10. Jaminan pihak ketiga

Pihak yang memberikan jaminan kepada bank untuk menanggung segala risiko yang dibebankan kepada penerima kredit. Biasanya apabila pihak yang memberikan jaminan bonafid, baik dari segi kemampuan membayar, nama baik maupun loyalitasnya terhadap bank, maka bunga yang dibebankan pun berbeda.

### **2.1.4.3 Ruang Lingkup Makroekonomi**

Ruang lingkup ekonomi makro tidak hanya mempelajari ekonomi dalam lingkup perusahaan, namun juga melihat perekonomian secara global dan sudut pandang internasional. Menurut Sudarmanto et al., (2021:7), ruang lingkup

ekonomi makro meliputi 3 (tiga) sektor, diantaranya sebagai berikut:

1. Penentuan Kegiatan Ekonomi Negara

Sesuai dengan peran dan tanggung jawab dari kegiatan ekonomi, yaitu upaya untuk menghasilkan produk dan jasa maka setiap akan mengeluarkan hasil produk dan jasa harus memperhatikan pengeluaran pemerintah, ekspor, impor, pengeluaran konsumsi rumah tangga serta memperhatikan pengeluaran investasi.

2. Kebijakan Pemerintah

Kebijakan yang dikeluarkan pemerintah adalah untuk mengatasi masalah-masalah yang terjadi. Dan permasalahan yang umum ditemukan dalam ekonomi makro yang utama adalah permasalahan pengangguran dan inflasi.

3. Pengeluaran Agregat

Apabila terjadi banyak pengeluaran dan tidak dilakukan pengendalian bagaimana pengeluaran yang ideal, maka sangat mungkin bisa menimbulkan permasalahan dalam ekonomi. Permasalahan dalam perekonomian cukup banyak jenis dan macamnya, seperti pengangguran, inflasi, kemiskinan, tingkat suku bunga dan permasalahan ekonomi makro lainnya.

### **2.1.5 *Corporate Governance***

*Corporate Governance* merupakan konsep yang diajukan demi peningkatan kinerja perusahaan melalui supervisi atau *monitoring* kinerja manajemen dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap *stakeholder*

dengan mendasarkan pada kerangka peraturan. Konsep *corporate governance* diajukan demi tercapainya pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi semua pengguna laporan keuangan. Bila konsep ini diterapkan dengan baik maka diharapkan pertumbuhan ekonomi akan terus menanjak seiring dengan transparansi pengelolaan perusahaan yang makin baik dan nantinya menguntungkan banyak pihak.

#### **2.1.5.1 Pengertian *Corporate Governance***

Menurut *Cadbury Committee of United Kingdom*, *corporate governance* merupakan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan pihak internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

Menurut peraturan otoritas jasa keuangan nomor 29/POJK.05/2020 tentang perubahan atas peraturan otoritas jasa keuangan nomor 30/POJK.05/2014 tentang tata kelola perusahaan yang baik adalah struktur dan proses yang digunakan dan diterapkan organ perusahaan untuk meningkatkan pencapaian sasaran hasil usaha dan mengoptimalkan nilai perusahaan bagi seluruh pemangku kepentingan secara *akuntable* dan berlandaskan peraturan perundang-undangan serta nilai-nilai etika.

Menurut Jean Jacques du Plessis et al., (2018:13), menyatakan bahwa:

*“Corporate governance is the system of regulating and overseeing corporate conduct and of balancing the interests of all internal stakeholders and other parties (external stakeholders, governments, and local communities) who can be affected by the corporation’s conduct, to ensure responsible behaviour by corporations and to create long-term, sustainable growth for the corporation”.*

Artinya, tata kelola perusahaan adalah sistem yang mengatur dan mengawasi perilaku perusahaan serta menyeimbangkan kepentingan semua pemangku kepentingan internal dan pihak lain (pemangku kepentingan eksternal, pemerintah dan masyarakat lokal) yang dapat dipengaruhi oleh perilaku perusahaan, untuk memastikan perilaku yang bertanggung jawab oleh perusahaan dan untuk menciptakan pertumbuhan jangka panjang yang berkelanjutan bagi perusahaan.

Menurut Widhiastuti et al., (2019:35-36), *corporate governance* merupakan sebuah aturan yang mengatur bagaimana hubungan antara pihak internal dan eksternal perusahaan, dan sekaligus mengatur dan mengendalikan operasi perusahaan. Apabila tata kelola perusahaan yang disusun oleh pihak manajemen baik, maka pihak eksternal perusahaan akan semakin percaya terhadap perusahaan, dengan kepercayaan tersebut investor tidak akan segan untuk menanamkan sejumlah uangnya, sehingga akan mengurangi kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan.

Solomon (2021:6), mendefinisikan *corporate governance* sebagai:

*“Corporate governance is the system of checks and balances, both internal and external to companies, which ensures that companies discharge their accountability to all their stakeholders and act in a socially responsible way in all areas of their business activity”.*

Artinya, tata kelola perusahaan adalah sistem pemeriksaan dan keseimbangan baik internal maupun eksternal perusahaan yang memastikan

bahwa perusahaan melaksanakan akuntabilitas mereka kepada semua pemangku kepentingan dan bertindak dengan cara bertanggung jawab secara sosial di semua bidang kegiatan bisnis.

Pendapat lain dikemukakan oleh Hussain (2021:32), menyatakan bahwa:

*“Corporate governance as the set of policies, procedures, and systems for the leadership, management, and control of the companies”, where leadership refers to the shareholders and board of directors (BOD), the management is the executive management, and control refers to audit, risk management, and internal control”.*

Artinya, menggambarkan tata kelola perusahaan sebagai seperangkat kebijakan, prosedur, dan sistem untuk kepemimpinan, manajemen dan kontrol perusahaan di mana kepemimpinan mengacu pada pemegang saham dan dewan direksi (BOD), manajemen mengacu pada manajemen pelaksana dan kontrol mengacu pada audit, manajemen risiko dan pengendalian internal.

Berdasarkan beberapa definisi di atas menunjukkan bahwa *corporate governance* merupakan struktur, sistem atau proses yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*Stakeholders*) untuk mencapai organisasi dalam jangka panjang yang berlandaskan peraturan perundangan dan norma yang berlaku. Dengan dilaksanakan tata kelola perusahaan yang baik tersebut diharapkan dapat menjamin tidak terjadinya penyalahgunaan sumber daya perusahaan untuk kepentingan pribadi ataupun golongan.

#### **2.1.5.2 Prinsip *Corporate Governance***

Sesuai keputusan Menteri BUMN pasal 3 nomor PER-01/MBU/2011, terdapat 5 prinsip penerapan tata kelola perusahaan yang baik, antara lain:

a. *Transparency*

Perusahaan harus terbuka secara informasi-informasi yang relevan dalam pengambilan kebijakan perusahaan. Sehingga transparansi harus menyingkap informasi secara akurat dan tepat waktu.

b. *Accountability*

Merupakan suatu kejelasan sistem dan fungsi sehingga pengelolaan perusahaan tercapai secara efektif dan efisien. Dalam akuntabilitas dijelaskan bahwa pengawasan sangat penting di dalam perusahaan sama pentingnya dengan evaluasi dan kontrol.

c. *Responsibility*

Perusahaan harus bertanggung jawab terhadap aturan-aturan yang berlaku seperti masalah kesejahteraan karyawan berupa jaminan kesehatan, pajak perlindungan lingkungan hidup, keselamatan kerja dan hubungan industrial.

d. *Independency*

Untuk melakukan asas *corporate governance*, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain. Perusahaan harus profesional dan kompeten tanpa memiliki tekanan dari pihak-pihak mana pun sehingga perusahaan dapat tetap berlaku jujur dan terbuka.

e. *Fairness*

Dalam prinsip ini hak stakeholders harus diberikan secara adil sesuai dengan perjanjian dan juga perundang-undangan.

Berdasarkan kelima prinsip *corporate governance* di atas dapat

dijadikan tolak ukur sejauh mana perusahaan dapat mencapai tujuannya dengan melakukan *corporate governance* sesuai dengan kemampuan dari masing-masing perusahaan.

### **2.1.5.3 Mekanisme *Corporate Governance***

Kehadiran suatu *corporate governance* yang baik bagi suatu perusahaan akan menunjang aktivitas operasional perusahaan, selain itu mekanisme pelaksanaan *corporate governance* suatu perusahaan harus menjadi perhatian utama perusahaan demi kelancaran kegiatan dalam perusahaan.

Mekanisme merupakan cara kerja sesuatu secara tersistem untuk memenuhi persyaratan tertentu. Menurut Hanafi & Brealistiti (2016:199), mekanisme *corporate governance* merupakan suatu prosedur yang bertujuan dapat mengendalikan perusahaan, sehingga memberikan nilai tambah terhadap pemegang saham dan *stakeholders* secara berkesinambungan.

Mekanisme *corporate governance* diarahkan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya sistem *governance* dalam sebuah organisasi (Thaharah, 2016:3). Indikator mekanisme *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit.

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa mekanisme *corporate governance* adalah suatu sistem yang mampu mengendalikan dan mengarahkan kegiatan operasional perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) sekaligus sebagai bentuk perhatian kepada *stakeholder*, karyawan, kreditor, dan

masyarakat sekitar oleh pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan *control* pengawasan, sehingga dapat digunakan untuk menekan terjadinya masalah *agency*.

#### **2.1.5.3.1 Dewan Komisaris**

Merupakan banyaknya dewan atau kelompok pada suatu organisasi dengan kewajiban dan tugas untuk mengelola serta menjalankan perusahaan.

##### **2.1.5.3.1.1 Pengertian Dewan Komisaris**

Dewan komisaris merupakan perangkat perusahaan dalam penentu kebijakan dan arah perusahaan serta bertindak sebagai pengawas dari direksi dalam pengambilan keputusan.

Menurut Rahmawati et al., (2017:57), menyatakan bahwa dewan komisaris mempunyai tanggungjawab untuk mengontrol manajemen perusahaan, dengan artian dewan komisaris merupakan pusat pengelolaan operasional untuk mencapai kesuksesan perusahaan.

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 29/POJK.05/2020, dewan komisaris adalah organ perseroan yang bertanggung jawab dan berwenang melakukan pengawasan atas kebijakan pengurusan, jalannya pengurusan pada umumnya, dan memberikan nasihat kepada direksi. Dewan komisaris mengarahkan dan mengawasi dewan direksi dalam mengelola dan mewakili perusahaan.

Pendapat lain dikemukakan Mulyadi (2014:185), menyatakan bahwa:

“Dewan komisaris adalah wakil pemegang saham dalam perusahaan berbadan hukum perseroan terbatas. Dewan komisaris ini berfungsi mengawasi pengelolaan perusahaan yang dilaksanakan oleh manajemen (direksi)”.

Berdasarkan definisi di atas, dapat dikatakan bahwa dewan komisaris adalah wakil pemegang saham dalam suatu perusahaan yang mempunyai tugas dan tanggung jawab untuk melakukan pengawasan, pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh manajemen serta memberikan masukan kepada dewan direksi dan memastikan *Corporate Governance* tercipta dengan baik dalam perusahaan tersebut.

#### **2.1.5.3.1.2 Pengukuran Dewan Komisaris**

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 29/POJK.05/2020 ukuran dewan komisaris diukur dari jumlah total dewan komisaris yang ada dalam perusahaan yang dicantumkan dalam laporan tahunan. Perhitungan ukuran dewan komisaris dapat dilihat dalam rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Dewan Komisaris} = \sum \text{Dewan Komisaris dalam Perusahaan}$$

Rumus di atas berfungsi untuk mengetahui jumlah anggota dewan komisaris yang ada di perusahaan. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 29/POJK.05/2020 yang menjelaskan jumlah anggota dewan komisaris paling sedikit 2 (dua) orang dan paling banyak sama dengan jumlah anggota direksi.

#### **2.1.5.3.2 Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan saham yang

dimiliki oleh manajer ataupun direksi dari perusahaan tersebut.

#### **2.1.5.3.2.1 Pengertian Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Menurut Hanafi & Breliastiti (2016:204), mengatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham di dalam perusahaan yang dimiliki oleh para manajemen baik direksi, komisaris serta karyawan dengan persyaratan tertentu yang dapat diukur dengan menghitung jumlah kepemilikan saham manajemen dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

Menurut Witiastuti & Suryandari (2016:127), menyatakan bahwa:

*“Managerial Ownership is the proportion of shares owned by the management in the firm, in this case the Board of Directors and Commissioners”.*

Artinya, kepemilikan manajerial adalah proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen dalam perusahaan, dalam hal ini direksi dan dewan komisaris.

Menurut Gunawan & Robertus (2016:75), menyatakan bahwa:

“Kepemilikan manajerial merupakan situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan dengan kata lain manajer tersebut sebagai pengelola sekaligus pemilik perusahaan”.

Definisi lain dikemukakan oleh Santoso (2017:7), mrngatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh para manajemen yang aktif dalam mengambil keputusan. Dengan adanya saham yang dimiliki para manajer perusahaan maka dapat menyatukan antara para *principal* dengan *agent* sehingga mengurangi konflik teori keagenan. Adanya kepemilikan manajerial di dalam perusahaan juga menyamaratakan

*principal* dengan *agent* sehingga dapat memberikan keputusan yang terbaik untuk perusahaan.

Menurut Kurniasanti & Musdholifah (2018:200), menyatakan bahwa Kepemilikan manajerial merupakan mekanisme *corporate governance* yang efektif sebagai salah satu sarana monitoring yang dapat membawa pada kualitas pelaporan yang baik. Hal ini dikarenakan pemilik yang bertindak sebagai pengawas pengelolaan perusahaan dan ikut dalam kegiatan hingga proses pembuatan laporan keuangan. Dengan demikian, kepemilikan manajerial dapat meningkatkan keefektifan kerja manajemen sekaligus mengurangi kecurangan kerja dari manajemen yang dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan.

Berdasarkan definisi di atas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan merupakan pemilik saham perusahaan yang berasal dari manajemen yang ikut serta dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian kepemilikan pemegang saham oleh manajer, diharapkan akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja. Besar kecilnya kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham.

#### **2.1.5.3.2.2 Pengukuran Kepemilikan Manajerial**

Menurut Gunawan & Robertus (2016:75), cara mengukur kepemilikan manajerial dalam penelitian ini adalah dengan membagi jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajerial perusahaan dibagi dengan jumlah saham yang

beredar. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka pihak manajemen akan lebih giat bekerja untuk meningkatkan kinerjanya karena manajemen memiliki tanggung jawab terhadap kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri untuk mengurangi risiko keuangan yang mungkin terjadi di perusahaan. Adapun persentase kepemilikan manajemen dapat diukur dengan perhitungan kepemilikan manajerial, yaitu:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham manajemen}}{\text{Total Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Rumus di atas berfungsi mengetahui presentase kepemilikan manajerial dengan membandingkan antara jumlah saham manajemen dengan jumlah saham yang beredar. Total saham manajerial yang dimaksud adalah jumlah presentase saham yang dimiliki oleh manajemen pada akhir tahun. Sedangkan total saham yang beredar, dihitung dengan menjumlahkan seluruh saham yang di terbitkan oleh perusahaan tersebut pada akhir tahun.

### **2.1.5.3.3 Kepemilikan Institusional**

Menggambarkan besarnya persentasi kepemilikan perusahaan yang dipunyai oleh pemerintah, ataupun investor asing, perusahaan investor dan bank maupun individu.

#### **2.1.5.3.3.1 Pengertian Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan saham dalam suatu perusahaan oleh organisasi atau orang lain selain korporasi disebut sebagai kepemilikan institusional. Menurut Hanafi & Breliastiti (2016:205), kepemilikan institusional adalah kepemilikan dari

suatu perusahaan dan dinilai berdasarkan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusional. Pihak Institusional merupakan institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi atau institusi-institusi lainnya.

Sedangkan menurut Gunawan & Robertus (2016:78), mendefinisikan kepemilikan institusional sebagai kepemilikan saham oleh sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukannya. Lembaga tersebut dapat berupa lembaga pemerintah, lembaga keuangan, perusahaan dan dana pensiun.

Menurut Rahma & Sukirman (2018:88), menyatakan bahwa:

*“Institutional ownership is the ownership of the number of corporate shares by other institutions or agencies such as insurance companies, banks, investment companies and other institutions”.*

Artinya, kepemilikan institusional adalah kepemilikan sejumlah saham perusahaan oleh lembaga atau lembaga lain seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan lembaga lainnya.

Sedangkan menurut Putri et al., (2019:59), kepemilikan institusional merupakan presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor institusional. Adanya kepemilikan institusional di dalam perusahaan dapat mendorong aktivitas pengawasan yang dilakukan oleh para institusi agar para manajer perusahaan dapat meningkatkan kinerja mereka sehingga membuat mereka bekerja secara maksimal dan perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress*, sehingga dapat terlihat bahwa terdapat kontrol manajemen yang baik di dalam perusahaan.

Berdasarkan definisi di atas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan

institusional merupakan jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau organisasi. Kepemilikan institusional termasuk faktor yang mempengaruhi kinerja sebuah perusahaan karena berfungsi dalam *monitoring*, fungsi *monitoring* yang dilakukan institusional membuat perusahaan lebih efisien dalam melakukan pengawasan oleh pemilik perusahaan yang dilakukan dari luar perusahaan sehingga dapat menghindarkan perusahaan dari kesalahan, pemilihan strategi yang dapat menyebabkan kerugian perusahaan.

#### **2.1.5.3.3.2 Pengukuran Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh pihak institusi. Menurut Gunawan & Robertus (2016:78), pengukuran variabel kepemilikan institusional dapat dihitung dengan membagi total jumlah saham institusional dibandingkan dengan total jumlah saham yang beredar.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Milik Institusional}}{\text{Total Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Total saham institusional yang dimaksud adalah jumlah presentase saham yang dimiliki oleh institusi pada akhir tahun. Sedangkan total saham yang beredar, dihitung dengan menjumlahkan seluruh saham yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut pada akhir tahun.

#### **2.1.5.3.4 Komite Audit**

Merupakan jumlah dewan atau kelompok dalam perusahaan dengan tugas dan kewajiban untuk membantu tanggung jawab dewan komisaris perusahaan.

#### 2.1.5.3.4.1 Pengertian Komite Audit

Komite audit menurut Ikatan audit adalah komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris. Sama halnya dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 29/POJK.05/2020, komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris.

Menurut Dirman (2020:203), mendefinisikan komite audit sebagai:

*“The audit committee is a corporate governance mechanism that is assumed to be able to reduce agency problems that arise in a company. The number of audit committees that must be more than one person is intended so that the audit committee can hold meetings and exchange opinions with each other. This is because each member of the audit committee has different corporate governance experience and financial knowledge”.*

Artinya, komite audit merupakan salah satu mekanisme tata kelola perusahaan yang dianggap dapat mengurangi masalah keagenan yang muncul dalam suatu perusahaan. Jumlah komite audit yang harus lebih dari satu orang dimaksudkan agar komite audit dapat mengadakan rapat dan saling bertukar pendapat. Hal ini dikarenakan setiap anggota komite audit memiliki pengalaman tata kelola perusahaan dan pengetahuan keuangan yang berbeda.

Sedangkan menurut Putri et al., (2019:59), menyatakan bahwa definisi komite audit adalah komite yang bertugas membantu dewan komisaris untuk memastikan bahwa laporan keuangan yang dibuat oleh manajemen telah memberikan gambaran yang sebenarnya tentang kondisi keuangan, hasil usaha, rencana dan komitmen jangka panjang, memastikan perusahaan telah dijalankan sesuai undang-undang dan peraturan yang berlaku, melaksanakan pengawasan secara efektif terhadap benturan kepentingan dan kecurangan yang

dilakukan oleh karyawan perusahaan, serta memonitor proses pengawasan yang dilakukan oleh auditor internal.

Berdasarkan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa komite audit adalah suatu komite yang dibentuk dewan komisaris yang mempunyai tugas dan tanggung jawab membantu dewan komisaris dalam melakukan pengawasan internal, memastikan keefektivitasan auditor internal dan auditor eksternal serta memperkuat independensi auditor.

#### **2.1.5.3.4.2 Pengukuran Komite Audit**

Komite audit harus memiliki sumber daya yang memadai untuk melakukan pengawasan dan pemantauan terhadap perusahaan. Ukuran komite audit menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 29/POJK.05/2020, komite audit dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Komite Audit} = \sum \text{Komite Audit dalam Perusahaan}$$

Rumus di atas berfungsi untuk menjelaskan jumlah komite audit yang ada di perusahaan. Anggota komite audit di suatu perusahaan minimal berjumlah tiga orang. Tiga orang ini diketuai oleh dewan komisaris independen dan dua orang lainnya berasal dari luar perusahaan.

#### **2.1.6 Ukuran Perusahaan**

Suatu gambaran perusahaan yang dapat menunjukkan suatu kondisi yang ada di perusahaan dimana adanya beberapa kriteria yang dapat menentukan ukuran perusahaan tersebut.

### 2.1.6.1 Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Menurut Nilasari (2021:64), menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan skala yang dapat menggambarkan keadaan perusahaan baik perusahaan kecil maupun perusahaan besar. Jumlah aset besar suatu perusahaan menunjukkan bahwa hubungan positif bagi kreditur, karena perusahaan lebih mudah untuk melunasi kewajiban di masa selanjutnya.

Menurut Hery (2017:11), mendefinisikan ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aset, nilai saham, dan lain-lain.

Menurut Brigham & Houston (2015:5), menyatakan bahwa:

*“Firm size is the size of a company shown or valued based on total assets, total sales, total profit, tax burden and others”.*

Artinya, ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain.

Sedangkan Nursetya & Hidayati (2020:68), menyatakan bahwa:

*“Firm size is a pointer that displays the company's economic power. Thus, it can be concluded that firm size is a measure of the firm's strength relating to its finances, which can be seen through the total assets”.*

Artinya, ukuran perusahaan merupakan petunjuk yang menampilkan kekuatan ekonomi perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran kekuatan perusahaan yang berkaitan dengan keuangannya, yang dapat dilihat melalui total aset.

Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan akan mampu

melunasi kewajiban baik jangka pendek dan jangka panjang perusahaan, sebaliknya aset yang tidak dikelola dengan baik maka semakin besar perusahaan ada kecenderungan penggunaan dana eksternal semakin besar sehingga akan berujung pada *financial distress* (Loman & Male, 2015:372).

Berdasarkan beberapa definisi tersebut maka peneliti menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan nilai besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total asset atau total penjualan sehingga mempengaruhi kinerja sosial perusahaan dan menyebabkan tercapainya tujuan perusahaan.

#### **2.1.6.2 Klasifikasi Ukuran Perusahaan**

UU No. 20 Tahun 2008 mengklasifikasikan ukuran perusahaan ke dalam 4 kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Pengklasifikasian ukuran perusahaan tersebut didasarkan pada total aset yang dimiliki dan total penjualan tahunan perusahaan tersebut.

Pengertian dari usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar menurut UU No.20 Tahun 2008 tersebut adalah sebagai berikut:

1. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan atau badan usaha perorangan yang memiliki kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
2. Usaha kecil adalah ekonomi 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 dimaksudkan 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 nasional 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**

<b>Ukuran Perusahaan</b>	<b>Kriteria Asets (tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha)</b>
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.

### 2.1.6.3 Indikator Pengukuran Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih. Perusahaan yang berukuran besar mempunyai beberapa kelebihan diantaranya yaitu dapat memperoleh dana dengan mudah dari pasar modal, dapat menentukan tawar-menawar dalam kontrak keuangan, kemungkinan dalam biaya dan return sehingga membuat perusahaan menghasilkan laba. Perusahaan yang memiliki aset yang besar cenderung kecil kemungkinan mengalami *financial distress*.

Perusahaan dapat diklasifikasikan sebagai perusahaan besar atau kecil didasari oleh indikator yang mempengaruhinya. Menurut Nilasari (2021:64) menyatakan bahwa ukuran aset digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva.

Menurut Brigham & Houston (2015:5) menyatakan bahwa perusahaan dengan total aset yang besar mencerminkan perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan. Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan Logaritma natural (Ln) dari total aset yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan (Size)} = \text{Ln Total Aset}$$

Keterangan:

Ln = Logaritma Natural

Berdasarkan uraian di atas menunjukkan bahwa untuk menentukan ukuran perusahaan digunakan dengan ukuran aktiva yang diukur sebagai logaritma dari total aset.

### 2.1.7 *Financial Distress*

Kesulitan keuangan atau lebih dikenal dengan *financial distress* merupakan kondisi dimana hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan (*Insolvency*).

#### 2.1.7.1 *Pengertian Financial Distress*

Kondisi *financial distress* merupakan salah satu tanda terjadinya kebangkrutan. Menurut Effendi (2019:110) menyatakan bahwa *financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami masalah dalam keuangan. *Financial distress* ini terjadi karena perusahaan tidak bisa menjaga dan mengelola kestabilan kinerja keuangan perusahaan, dan kondisi inilah yang merupakan salah satu tanda terjadinya kebangkrutan dalam perusahaan.

Leach & Melicher (2016:582), menyatakan bahwa:

*“Financial distress when cash flow is insufficient to meet curent debt obligations”.*

Artinya, *financial distress* terjadi ketika arus kas tidak cukup untuk memenuhi kewajiban utang saat ini.

Brigham & Daves (2018:927), mendefinisikan *financial distress* sebagai:

*“Financial distress is a condition that begins when a company is unable to meet payment schedules or when cash flow projections indicate that the company will soon be unable to meet its obligations”.*

Artinya, kesulitan keuangan adalah keadaan yang dimulai ketika sebuah perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat

memenuhi kewajibannya.

Hal ini dikemukakan juga oleh Arifin (2018:189), menyatakan bahwa *financial distress* merupakan kegagalan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban dan juga ketidakmampuan perusahaan untuk menghasilkan aliran kas yang cukup untuk membuat suatu pembayaran yang dibutuhkan sesuai kontrak. *Financial distress* timbul karena ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola serta menjaga kestabilan kinerja keuangan perusahaannya yang menyebabkan turunnya pendapatan dan mengakibatkan kerugian.

Sedangkan menurut Handriani et al., (2021:183), menyatakan bahwa *financial distress* adalah:

*“Financial distress is a condition in which a company experiences a stage of decline in financial conditions before bankruptcy. Financial difficulties are situations where a company cannot pay its debt at a certain time. Companies experiencing financial difficulties must meet more costs than normal companies do. These costs can reduce the value of the company in the investors’ perspective”.*

Artinya, *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan mengalami tahapan penurunan kondisi keuangan sebelum mengalami kebangkrutan. Kesulitan keuangan adalah situasi di mana perusahaan tidak dapat membayar hutangnya pada waktu tertentu. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan harus menanggung lebih banyak biaya daripada perusahaan normal. Biaya ini dapat mengurangi nilai perusahaan dalam perspektif investor.

*Financial distress* dapat terjadi di berbagai perusahaan dan bisa menjadi penanda atau sinyal dari kebangkrutan yang mungkin akan dialami perusahaan. Apabila suatu perusahaan sudah masuk dalam kondisi *financial distress*, maka pihak manajemen harus berhati-hati dalam pengambilan keputusan karena bisa

saja keputusan tersebut membawa perusahaan masuk pada tahan kebangkrutan.

Pendapat lain dikemukakan oleh Hermawan et al., (2021:64), menyatakan bahwa:

*“Financial distress occurs when a company fails or is unable to satisfy the obligations to the creditor because it is experiencing shortages of funds. This unfavorable condition makes total liabilities greater than the total assets, and it cannot achieve the company’s economic goals of profit. Financial distress occurs because the company is not able to manage and maintain the stability of financial distress”.*

Artinya, kesulitan keuangan terjadi ketika suatu kondisi perusahaan gagal atau tidak mampu untuk memenuhi kewajiban kepada kreditur karena mengalami kekurangan dana. Kondisi yang tidak menguntungkan ini membuat total kewajiban lebih besar dari total aset, dan tidak dapat mencapai tujuan ekonomis perusahaan yaitu laba. *Financial distress* terjadi karena perusahaan tidak mampu mengelola dan menjaga stabilitas *financial distress*.

Berdasarkan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa *financial distress* atau kesulitan keuangan adalah kondisi dimana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Apabila kondisi ini dibiarkan berlarut-larut, maka perusahaan dapat mengalami kebangkrutan atau dilikuidasi.

#### **2.1.7.2 Indikator *Financial Distress***

Sebelum akhirnya suatu perusahaan dinyatakan bangkrut, biasanya ditandai dengan berbagai situasi atau keadaan khusus yang berhubungan dengan efektifitas dan efisiensi operasionalnya. Menurut Ratna & Marwati (2018:55), ada beberapa indikator untuk mengetahui tanda-tanda kesulitan

kesulitan keuangan yang dilihat dari pihak internal perusahaan yaitu:

1. Turunnya volume penjualan karena ketidakmampuan manajemen dalam menerapkan kebijakan dan strategi.
2. Turunnya kemampuan perusahaan dalam mencetak keuntungan.
3. Ketergantungan terhadap utang sangat besar.

Sebaliknya, beberapa indikator untuk mengetahui tanda-tanda kesulitan keuangan yang dilihat dari pihak eksternal yaitu:

1. Penurunan jumlah deviden yang dibagikan kepada pemegang saham selama beberapa periode berturut-turut.
2. Penurunan laba secara terus-menerus dan perusahaan mengalami kerugian.
3. Ditutup atau dijualnya satu atau lebih unit usaha.
4. Pemecatan pegawai secara besar-besaran.
5. Harga dipasar mulai menurun terus-menerus.

### **2.1.7.3 Faktor – Faktor Penyebab *Financial Distress***

*Financial distress* dipengaruhi oleh berbagai faktor baik yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Dalam lingkup eksternal, *financial distress* disebabkan oleh kondisi negara yang mengalami kesulitan dalam kegiatan perekonomiannya, sehingga dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan, sementara dalam lingkup lingkungan internal, *financial distress* terjadi karena buruknya sistem pengelolaan keuangan dalam perusahaan itu sendiri. Menurut Ahmad & Herni (2014) terdapat tiga keadaan yang memicu terjadinya *financial distress* jika ditinjau dari aspek keuangan, diantaranya:

### 1. Faktor Kekurangan Modal

Ketika terjadi ketidakseimbangan aliran penerimaan dana yang bersumber dari penjualan maupun piutang dengan pengeluaran dana guna membiayai kegiatan operasional perusahaan, maka akan dapat mengancam perusahaan berada pada kondisi tidak likuid.

### 2. Tingginya Beban Utang dan Bunga

Permasalahan likuiditas suatu perusahaan dapat teratasi dalam beberapa rentang waktu ketika perusahaan mampu mendapatkan asupan dana dari pihak luar, seperti pinjaman dari bank. Akan tetapi dalam hal ini, akan muncul permasalahan baru yakni adanya kewajiban untuk membayar kembali pokok pinjaman beserta bunga kreditnya. Oleh karena itu, perusahaan diharuskan memiliki manajemen risiko yang baik dalam mengelola utangnya agar terhindar dari risiko kerugian yang seharusnya tidak patut terjadi.

### 3. Menderita Kerugian

Tingginya laba bersih yang dimiliki sangat membantu perusahaan dalam melakukan re-investasi, sehingga dapat menambah kekayaan bersih perusahaan serta meningkatkan *return on equity* dalam menjamin kepentingan investor. Dengan demikian, perusahaan dituntut untuk mampu meningkatkan nilai pendapatan dan mengendalikan tingkat biaya yang akan dikeluarkan. Bila suatu perusahaan tidak mampu mempertahankan ketidakseimbangan nilai pendapatan dengan tingkat biaya yang dikeluarkan, maka dapat mengalami kondisi *financial distress*.

#### **2.1.7.4 Dampak *Financial Distress***

Kondisi kesulitan keuangan yang terjadi pada suatu perusahaan dapat memberikan dampak negatif, yakni perusahaan akan mengalami pengurangan usaha bahkan dalam kondisi kesulitan yang lebih berat dapat menyebabkan perusahaan tersebut ditutup atau dinyatakan bangkrut. Menurut Musthafa (2017:200), menyatakan bahwa kondisi *financial distress* yang dialami oleh suatu perusahaan dapat dibagi menjadi dua golongan, yaitu:

1. Kegagalan Ekonomis (*economic failure*)

Merupakan suatu kondisi dimana pendapatan yang diterima oleh perusahaan tidak memadai dalam menutup biaya operasional perusahaan. Bila hal ini terjadi secara terus-menerus, maka dapat dipastikan perusahaan akan mengalami kerugian operasional selama kurun waktu beberapa tahun.

2. Kegagalan Usaha (*business failure*)

Merupakan suatu kondisi disaat perusahaan mengalami kegagalan, maka dapat menimbulkan kerugian bagi kreditnya, dikarenakan perusahaan tidak dapat membayarkan hutangnya.

#### **2.1.7.5 Pengukuran *Financial Distress***

Menurut Komarudin et al., (2019:38) ada beberapa model memprediksi *financial distress* diantaranya yang paling lazim yaitu model Altman *Z-Score*, model *Grover*, Model *Springate* serta model *Zmijewski*. Dalam penelitian model yang akan digunakan adalah model Altman *Z-Score*, dimana model ini dianggap memiliki akurasi paling tinggi.

## 1. Model Altman Z-Score

Model Altman *Z-Score* ditemukan pada tahun 1968 oleh seorang professor di New York's Stern School of Business, Edward Altman. Menurut (Arai et al., 2021:488) Edward mengembangkan model ini dengan mengkombinasikan beberapa rasio menjadi model prediksi menggunakan *Multiple Discriminan Analysis* (MDA). Analisa *Z-Score* merupakan metode yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan atau keberlangsungan hidup perusahaan dengan mengkombinasikan berbagai rasio keuangan yang umum dan pemberian bobot yang berbeda satu sama lainnya. Rasio yang digunakan adalah adalah *Net Working Capital to Total Assets*, *Retained Earning to Total Assets*, *EBIT to Total Assets*, *Market Value Equity to Total Liabilities*, dan *Sales to Total Asset*. Pada tahun 1983 model ini dikembangkan sehingga dapat digunakan oleh perusahaan privat. Pada tahun 1995 dikembangkan lagi sehingga dapat digunakan oleh seluruh industri, manufaktur, dan non-manufaktur dan pertama kali diaplikasikan kepada perusahaan Mexico dan Amerika Latin (Altman et al., 2019).

Altman *Z-Score* digunakan sebagai alat pengukur kebangkrutan perusahaan yang terus berkembang dan penerapannya berlaku untuk perusahaan *go public* maupun perusahaan tidak *go public*. Pada penelitian ini rumus yang akan digunakan merupakan rumus modifikasi ketiga Altman *Z-Score*. Dimana Altman menghilangkan  $X_5$ , karena rasio ini sangat beraneka ragam pada setiap industri. Rumus ini juga lebih fleksibel dan dapat digunakan perusahaan privat maupun publik, dengan rumus sebagai berikut:

$$Z\text{-Score} = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

Keterangan:

$X_1 = \text{Net Working Capital to Total Assets}$  (Modal Kerja/Total Aset)

$X_2 = \text{Retained Earning to Total Assets}$  (Laba ditahan/Total Aset)

$X_3 = \text{Earning Before Interest and Taxes to Total Assets}$  (Pendapatan Sebelum Biaya Bunga dan Pajak/Total Aset)

$X_4 = \text{Book Value Equity to Book Value of Debt}$  (Nilai Ekuitas/Nilai Liabilitas)

Pada model Altman *Z-Score* digunakan analisis prediksi kebangkrutan dengan menggunakan empat rasio keuangan, yang mana rasio keuangan tersebut diolah dengan menggunakan metode analisis diskriminasi (Laksmiwati & Reforma, 2021:95). Salah satu studi tentang prediksi kebangkrutan adalah Altman *Z-Score* yang dilakukan oleh Edward I, Altman menggunakan 4 jenis rasio, yaitu:

1. Rasio *Working Capital to Total Assets*. Merupakan rasio yang menunjukkan kinerja perusahaan dalam hal pemakaian seluruh asset yang dimiliki untuk menghasilkan modal kerja bersih.
2. Rasio *Retained Earning to Total Assets*. Rasio untuk mengukur keuntungan kumulatif terhadap usia perusahaan atau lam berdirinya perusahaan dengan menunjukkan kekuatan perusahaan.
3. Rasio *Earning Before Interest and Takes (EBIT) to Total Assets*. Rasio yang memperlihatkan potensi perusahaan dalam memperoleh laba dari asset perusahaan.
4. Rasio *Book Value of Equity to Book Value of Total Debt*. Rasio yang

memperlihatkan potensi perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri atau saham biasa.

Klasifikasi dari hasil perhitungan tersebut dimasukkan kedalam *cut off point* yang telah ditentukan (Brigham & Daves, 2018:927), yaitu:

- a. Jika hasil  $Z'' < 1,1$  Perusahaan dikategorikan terancam bangkrut
- b. Jika hasil  $1,1 \geq Z'' \leq 2,6$  Perusahaan termasuk *grey area*
- c. Jika hasil  $Z'' > 2,6$  Perusahaan termasuk perusahaan yang tidak bangkrut

## 2. Model Springate

Model Springate (1978) dikembangkan memakai metode yang sama dengan Altman (1978), yaitu *Multiple Discriminant Analysis* (MDA). Metode Springate dikemukakan oleh peneliti bernama Gordon L.V pada tahun 1989. Metode Springate memilih 4 dari 19 rasio keuangann populer untuk menetapkan kategori perusahaan yang termasuk sehat dan yang berpotensi bangkrut. Empat rasio yang digunakan Springate (1978) adalah modal kerja terhadap total asset, laba sebelum bunga dan pajak terhadap total asset, laba sebelum pajak terhadap asset lancar, dan penjualan terhadap total asset. Maka formula yang dikembangkan oleh Springate adalah sebagai berikut:

$$S = 1,03 A + 3,7 B + 0,66 C + 0,4 D$$

Keterangan:

A = *Working Capital/Total Asset* (modal kerja/total asset)

B = *Net Profit before Interest and Taxes/Total Asset* (laba sebelum pajak dan bunga/total asset)

C = *Net Profit before Taxes/Current Liabilities* (laba sebelum pajak/hutang

lancar)

$D = Sales/Total Asset$  (penjualan/total aset)

### 3. Model Zmijewski

Menurut Pozzoli & Paolone (2017) menyatakan bahwa model Zmijewski adalah model kebangkrutan yang dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dalam dua tahun dan rasio yang digunakan dalam skor Zmijewski ditentukan dengan menggunakan analisis probit. Model tersebut adalah hasil riset selama 20 tahun yang sudah diselidiki ulang, lalu Zmijewski (1984) menggabungkan Analisa rasio yang mengukur kinerja, *leverage*, profitabilitas, serta likuiditas suatu perusahaan untuk dimasukkan kedalam rumus prediksinya. Berikut adalah formula yang berhasil dikembangkan oleh Zmijewski:

$$X = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 - 0,004 X_3$$

Keterangan:

$X_1 = \text{Laba Bersih/Total Aset (Return On Assets)}$

$X_2 = \text{Total Utang/Total Aset (Debt Ratio)}$

$X_3 = \text{Aset Lancar/Utang Lancar (Current Ratio)}$

### 4. Model Grover

Model Grover merupakan model yang diciptakan dengan melakukan pendesainan dan penilaian ulang terhadap model Altman *Z-Score*. Grover dengan menggunakan sampel sesuai dengan model Altman *Z-Score* pada tahun 1968, dengan menambahkan tiga belas rasio keuangan baru. Sampel yang digunakan pada model Grover sebanyak 70 perusahaan dengan 35 perusahaan

yang bangkrut dan 35 perusahaan yang tidak bangkrut pada tahun 1982 sampai dengan tahun 1996. Jeffrey S. Grover menghasilkan fungsi sebagai berikut:

$$\text{G-Score} = 1,650 X_1 + 3,404 X_3 - 0,016 \text{ROA} + 0,057$$

Keterangan :

$X_1$  = *Working Capital/Total Assets*

$X_3$  = *Earning before Interest and Taxes/Total Asset*

ROA = *Net Income/Total Asset*

Metode pengukuran *financial distress* yang akan digunakan dalam penelitian ini ialah model Altman *Z-Score*. Dalam *Z-Score* modifikasi Altman ini mengeliminasi variabel  $X_5$  (*Sales/Total Asset*) karena modifikasi model ini merupakan rumus yang sangat fleksibel, bisa digunakan untuk berbagai jenis bidang perusahaan. Altman memodifikasi modelnya supaya dapat diterapkan pada semua perusahaan, seperti manufaktur, non manufaktur, dan perusahaan penerbit obligasi di negara berkembang (*emerging market*). Menurut beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan, salah satunya hasil penelitian Primasari (2017) dan Komarudin et al., (2019), menyatakan bahwa model analisis Altman *Z-Score* yang paling efektif dan akurat dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

### **2.1.8 Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu yang digunakan penulis adalah sebagai dasar dalam penyusunan penelitian. Berikut ini adalah penelitian-penelitian terdahulu yang mendukung penelitian:

**Tabel 2.2**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	<p>Septia Ningsih, Lalu Hamdani Husnan, Embun Suryani (2021)</p> <p>Pengaruh Makroekonomi terhadap Harga Saham dengan <i>Financial Distress</i> sebagai Variabel Mediasi: Studi Kasus Pada Kondisi Pandemi Covid-19</p> <p>Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Kuntansi, 9(2), 206-218.</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi dan suku bunga secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> tetapi berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Sedangkan <i>financial distress</i> berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham tetapi tidak mampu memediasi pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap harga saham.</p>	<p>Meneliti variabel Independen Makro Ekonomi dan penelitian dilakukan pada masa pandemi Covid-19.</p>	<p>Meneliti variabel dependen harga saham dan variabel mediasi <i>financial distress</i>.</p>
2	<p>Ahsan Habib, Mabel D'Costa, Hedy Jiaying Huang, Borhan Uddin Bhuiyan, Li Sun (2018)</p> <p><i>Determinants and Consequences of Financial Distress: Review of the Empirical Literature.</i></p> <p><i>Accounting dan Finance Association of Australia and New Zealand</i>, 60, 1023-1075.</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa sejumlah variabel fundamental, variabel makroekonomi dan <i>corporate governance</i> mempengaruhi <i>financial distress</i>.</p>	<p>Meneliti <i>coporate governance</i> dan makroekonomi terhadap <i>financial distress</i>.</p>	<p>Literatur empiris tentang determinasi dan konsekuensi dari kesulitan keuangan khusus perusahaan.</p>
3	<p>Laksita Nirmalasari (2018)</p> <p>Analisis <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Sektor <i>Property, Real Estate</i> dan Kontruksi</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa Metode Altman modifikasi <i>Z-Score</i> menjadi metode paling akurat dan lebih sesuai untuk mengukur kesulitan keuangan baik pada</p>	<p>Meneliti variabel <i>financial distress</i> yang dilakukan pada perusahaan sektor <i>property, real estate</i> dan kontruksi bangunan yang</p>	<p>Penelitian dilakukan pada periode 2008-2010 sampai 2014-2016.</p>

Tabel 2.2 Lanjutan

No	Nama dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia (JMBI) 7(1), 46-61.	saat keadaan ekonomi sedang baik karena tingkat akurasi yang tinggi serta kesalahan yang rendah dibandingkan dengan dua metode lainnya yaitu metode <i>Springate</i> dan metode <i>Zmijewski</i> .	terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	
4	Surya Darmawan (2017)  Analisis Pengaruh <i>Corporate Governance</i> , Variabel Ekonomi Makro Terhadap <i>Financial Distress</i> Dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan dan Jenis Kepemilikan  Efektif Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 7 (1), 100-122.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari hasil pengujian hipotesis, hanya variabel <i>corporate governance</i> (CG) yang berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan variabel makroekonomi yaitu inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> secara parsial.	Meneliti pengaruh <i>corporate governance</i> dan variabel makro terhadap <i>financial distress</i> .	Meneliti variabel kontrol ukuran perusahaan dan jenis kepemilikan.
5	Intan Nilasari (2021)  Pengaruh <i>Corporate Governance</i> , <i>Financial Indicators</i> , dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i>  <i>Competitive</i> Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 5(2), 62-70.	Hasil pengujian hipotesis variabel Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Hasil uji hipotesis variabel Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> .	Meneliti variabel <i>corporate governance</i> dan ukuran perusahaan terhadap <i>financial distress</i> .	Peneliti dilakukan pada perusahaan manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdapat di BEI periode 2015-2019.
6	Huntal Rim Danel Silalahi, Farida Titik Kristianti, Muhammad Muslih (2018)  Pengaruh Rasio	Rasio aktivitas secara parsial berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , rasio <i>leverage</i> , rasio profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan	Meneliti variabel dependen <i>financial distress</i> dan variabel independen ukuran perusahaan.	Penelitian menggunakan sampel perusahaan sub-sektor transportasi dan menggunakan

Tabel 2.2 Lanjutan

No	Nama dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kondisi Kesulitan Keuangan ( <i>Financial Distress</i> ) pada Perusahaan Sub-Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016.  <i>Journal of Management</i> , 5(1), 796-802.	berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan rasio likuiditas secara parsial tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i> pada perusahaan sub-sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.		satu variabel independen yaitu rasio keuangan.
7	Dila Ayu Pertiwi (2018)  Pengaruh Rasio Keuangan, <i>Growth</i> , Ukuran Perusahaan dan Inflasi Terhadap <i>Financial Distress</i> di Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016.  Jurnal Ilmu Manajemen (JIM), 6(3), 359-366.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.	Meneliti variabel dependen <i>financial distress</i> dan variabel independen menggunakan inflasi dan ukuran perusahaan.	Penelitian menggunakan sampel pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Menggunakan rasio keuangan dan <i>growth</i> sebagai variabel independen.
8	Gita Anggraeni (2020)  Pengaruh <i>Corporate Governance</i> , Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018  JEB: Ekonomi Bisnis, 26(2), 324-332.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan direksi dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .	Meneliti variabel dependen <i>financial distress</i> dan variabel independen <i>corporate governance</i> dan ukuran perusahaan.	Penelitian menggunakan sampel perusahaan pertambangan dan menggunakan satu variabel independen rasio keuangan.

Tabel 2.2 Lanjutan

No	Nama dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
9	Siti Nur Kholisoh, Rina Dwiarti (2020)  <i>The Analysis of Fundamental Variables and Macroeconomic Variables in Predicting Financial Distress.</i> <i>Management Analysis Journal</i> , 9(1), 81-90.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel <i>return on equity</i> yang berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan. Sedangkan inflasi, nilai tukar dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan.	Meneliti variabel independen inflasi dan suku bunga serta variabel dependen <i>financial distress</i> .	Menggunakan variabel fundamental <i>current ratio</i> , <i>debt to assets ratio</i> , <i>ratio return on equity</i> dan total <i>assets turnover</i> .
10	Hasivatus Sariroh (2021)  Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i> di Sektor <i>Trade, Service, And Investment</i> .  Jurnal Ilmu Manajemen, Volume (9)3, 1-14.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .	Meneliti variabel dependen <i>financial distress</i> dan variabel independen ukuran perusahaan.	Penelitian menggunakan sampel pada perusahaan di sektor <i>trade, service, and investment</i> dan menggunakan variabel independen likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas.
11	Shinta Nurriadianis, Suyatmin Waskito Adi (2021)  Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance, Financial Indicator</i> , Inflasi dan Suku Bunga terhadap Kemungkinan Perusahaan Mengalami Kondisi <i>Financial Distress</i> .  <i>In Prosiding Seminar Nasional &amp; Call for Paper</i> (706-720).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris, inflasi, suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan perusahaan mengalami kondisi <i>financial distress</i> .	Meneliti variabel independen <i>corporate governance</i> , inflasi dan suku bunga, dengan variabel dependen <i>financial distress</i> .	Penelitian menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020 dan menggunakan variabel independen <i>financial indicator</i> .

Tabel 2.2 Lanjutan

No	Nama dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
12	<p>Sri Marti Pramudena (2017)</p> <p><i>The Impact of Good Corporate Governance on Financial Distress in the Consumer Goods Sector</i>  <i>Journal of Finance and Banking Review</i> 2(40), 46-55.</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris dan jumlah dewan direksi berpengaruh terhadap kemungkinan kesulitan keuangan (<i>financial distress</i>).</p>	<p>Meneliti <i>corporate governance</i> sebagai variabel independen dan <i>financial distress</i> sebagai variabel dependen.</p>	<p>Peneliti menggunakan sampel pada perusahaan sektor barang konsumsi.</p>
13	<p>Melyana Dwiky Putra, Muhammad Muslih (2019)</p> <p>Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Sub-Sektor Transportasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017).</p> <p><i>Journal of Management</i> Vol.6, No.2, 3289-3299.</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. Sedangkan secara parsial kepemilikan manajerial memiliki pengaruh secara signifikan negatif terhadap <i>financial distress</i>, tetapi kepemilikan institusional, dan komite audit secara parsial tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p>	<p>Meneliti proksi variabel independen <i>corporate governance</i> yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komite audit serta meneliti variabel dependen <i>financial distress</i>.</p>	<p>Penelitian menggunakan sampel pada perusahaan sub-sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.</p>
14	<p>Samsuddin Muhammad, Isfenti Sadalia, Khaira Amalia Fachrudin (2018)</p> <p><i>An Analysis on the Influence of Fundamental</i></p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan terdapat pengaruh simultan dari faktor fundamental, modal intelektual dan <i>corporate governance</i> terhadap prediksi</p>	<p>Meneliti variabel independen <i>Corporate Governance</i> terhadap prediksi kebangkrutan dengan menggunakan dewan komisaris,</p>	<p>Penelitian menggunakan sampel pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Serta menggunakan variabel</p>

Tabel 2.2 Lanjutan

No	Nama dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>Factors, Intellectual Capital and Corporate Governance on Bankruptcy Predicting Using Springate (S- Score) Method in the Mining Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange.</i>  <i>International Journal of Research &amp; Review</i> 5(11), 85-97.	kebangkrutan. Pada variabel <i>corporate governance</i> secara parsial kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap prediksi kebangkrutan. Sementara ukuran dewan komisaris, kepemilikan institusional, dan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap prediksi kebangkrutan.	kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit.	independen lain yaitu berasal dari faktor fundamental dan modal intelektual.
15	Nur Hidayati Sairin, Mohd Shamlie Salisi, Imbarine Bujang (2019)  <i>Determining Macroeconomic Factor of Financial Distress in Malaysia</i>  <i>Malaysian Journal of Business and Economics (MJBE)</i> , (2), 29-36.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua indikator ekonomi makro berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .	Meneliti variabel independen makroekonomi salah satunya suku bunga dan variabel dependen <i>financial distress</i> .	Penelitian menggunakan sampel perusahaan dari Bursa Malaysia yaitu dari <i>Practice Note 17 (PN17)</i> dengan periode 10 tahun.
16	Yiyin Nasiroh, Maswar Patuh Priyadi (2018)  Pengaruh Penerapan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap <i>Financial Distress</i>  Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA), 7(9), 1-15.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Dewan direksi dan dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Variabel komite audit berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .	Meneliti variabel independen <i>corporate governance</i> dengan variabel dependen <i>financial distress</i> .	Peneliti menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2016 dan metode analisis adalah analisis regresi logistik.

Tabel 2.2 Lanjutan

No	Nama dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
17	Ika Rahayu Setyawati (2021) Pengaruh Kinerja Keuangan, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Komite Audit, Ukuran Perusahaan, dan Kondisi Makroekonomi terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan.  Kajian Ilmu Akuntansi 9(7),18-35.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Kepemilikan manajerial, ukuran komite audit, dan inflasi tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .	Meneliti variabel independen kepemilikan manajerial, ukuran komite audit, ukuran perusahaan dan kondisi makroekonomi. Serta variabel dependen <i>financial distress</i> .	Peneliti menggunakan sampel pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menggunakan variabel independen kinerja keuangan.
18	Saskia Almarita, Farida Titik Kristanti (2020)  <i>Analisis Good Corporate Governance</i> dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i>  Akuntabilitas, 14(2), 155-170.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh dan berarah negatif terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan proksi dari <i>good corporate governance</i> yaitu konsentrasi kepemilikan, kepemilikan institusional, secara terpisah tidak berdampak terhadap <i>financial distress</i> .	Meneliti variabel independen <i>good corporate governance</i> , ukuran perusahaan dan variabel dependen <i>financial distress</i> .	Peneliti menggunakan sampel pada emiten yang termasuk kelompok sektor perdagangan, jasa dan investasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2018.
19	Safarinda Nurzahara, Dudi Pratomo (2021)  Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit terhadap <i>Financial Distress</i>  Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 10(11), 981-990.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa, kepemilikan manajerial serta dewan komisaris independen secara parsial mempunyai pengaruh negatif serta signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Komite audit secara parsial mempunyai pengaruh positif serta signifikan	Meneliti variabel independen mekanisme <i>corporate governance</i> dan variabel dependen <i>financial distress</i> .	Peneliti menggunakan sampel pada perusahaan sub-sektor tekstil serta garmen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.

Tabel 2.2 Lanjutan

No	Nama dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		terhadap <i>financial distress</i> .		
20	Rifky Adhi Prasetyo, Fachrurrozie (2016)  <i>Analysis of Factors Effecting on The Probability of Financial Distress</i>  <i>Accounting analysis Journal</i> , 5(4), 370-380.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap probabilitas terjadinya <i>financial distress</i> .	Meneliti variabel independen kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan dengan variabel dependen <i>financial distress</i> .	Peneliti menggunakan sampel perusahaan sektor pertambangan Indonesia dan penggunaan variabel independen solvabilitas, likuiditas, dan aktivitas.
21	Alfiah Kurniasanti, Musdholifah Musdholifah (2018)  <i>Pengaruh Corporate Governance, Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Makroekonomi Terhadap Financial Distress</i> (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)  <i>Jurnal Ilmu Manajemen</i> , 6(3), 197-212.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya dua variabel independen yang berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> yaitu profitabilitas yang di proksikan dengan <i>return on assets</i> dan <i>efficiency</i> yang diproksikan dengan <i>assets turnover</i> .	Meneliti variabel independen <i>corporate governance</i> , ukuran perusahaan dan makroekonomi dengan variabel dependen <i>financial distress</i> .	Peneliti menggunakan variabel independen lain yaitu rasio keuangan dengan menggunakan sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016 dan teknik analisis yang digunakan regresi logistik.
22	Muhammad Sanyasa Tyaga, Farida Titik Kristanti (2020)  <i>Analisis Survival Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress</i>  <i>Buletin Studi Ekonomi</i> , 25(1), 112-132.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>leverage</i> , likuiditas, aktivitas, ukuran perusahaan, biaya agensi manajerial tidak dapat memprediksi kondisi <i>financial distress</i> . Variabel inflasi dapat memprediksi kondisi <i>financial distress</i> dengan arah positif signifikan.	Meneliti variabel independen ukuran perusahaan dan inflasi dengan variabel dependen <i>financial distress</i> .	Peneliti menggunakan variabel independen lain yaitu rasio keuangan dan biaya agensi dengan menggunakan sampel perusahaan aneka industri dan industri dasar kimia di BEI Tahun 2009-2018.

Tabel 2.2 Lanjutan

No	Nama dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
23	Yoyo Sudaryo, Dyah Purnamasari, Nunung Ayu Sofiati, Ana Hadiana (2019) Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Kondisi <i>Financial Distress</i> Pada 12 Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2018.  Ekonomi: Jurnal Ekonomi, Akuntansi & Manajemen, 1(2), 87-100.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa berdasarkan hasil penelitian pada uji F, Likuiditas, Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Suku Bunga secara bersama-sama berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Manufaktur di BEI.	Meneliti variabel independen ukuran perusahaan dan tingkat suku bunga dengan variabel dependen <i>financial distress</i> .	Peneliti menggunakan variabel independen lain yaitu Likuiditas, Profitabilitas, <i>Leverage</i> dengan menggunakan sampel Pada 12 Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2018.
24	Eka Handriani, Imam Ghozali dan Hersugodo (2021)  <i>Corporate Governance on Financial Distress: Evidence from Indonesia</i>  <i>Management Science Letters</i> , 11(6), 1833-1844.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, dewan komisaris, ukuran perusahaan, berpengaruh positif ke arah yang signifikan terhadap <i>financial distress</i> .	Meneliti variabel independen <i>corporate governance</i> dengan menggunakan kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, ukuran perusahaan serta variabel dependen <i>financial distress</i> .	Penelitian menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
25	Ruhadi, Muhamad Umar Mai (2017)  <i>Bankruptcy Model Analysis: Comparative Studies Between Sharia and Non-Sharia Manufacturing Companies</i>  <i>Journal of Islamic Economics</i> , 9(2), 311-330.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan dari <i>good corporate governance</i> dan pengaruh negatif dan signifikan dari nilai tukar rupiah terhadap US dolar terhadap potensi kebangkrutan.	Meneliti variabel independen makroekonomi dengan menggunakan variabel dependen <i>financial distress</i> .	Penelitian menggunakan sampel pada perusahaan Manufaktur Syariah dan Non Syariah.

Sumber: Berbagai Jurnal Nasional dan Internasional (Data diolah kembali oleh peneliti 2022).

Berdasarkan pada Tabel 2.2, penelitian terdahulu di atas memiliki persamaan antara beberapa penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu variabel yang diteliti Makroekonomi, *Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel independen dan *Financial Distress* sebagai variabel dependen. Tetapi selain persamaan tentu saja terdapat perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu objek penelitian dan periode pelaksanaan penelitian, penelitian ini dilakukan pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* periode 2019-2021. Beberapa penelitian terdahulu di atas menunjukkan hasil penelitian yang berbeda, sehingga penelitian ini berbeda dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Namun karena terdapat beberapa persamaan sehingga penelitian ini merupakan pengembangan dari teori yang ada dan pengembangan dari penelitian yang dilakukan. Selain itu, penelitian ini menguji kembali pengaruh Makroekonomi, *Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan karena ketidakkonsistenan hasil penelitian dari penelitian terdahulu.

## **2.2 Kerangka Pemikiran**

Kerangka pemikiran akan menjelaskan hubungan antara variabel-variabel yang akan diteliti. Menurut Sugiyono (2017:60), mengemukakan bahwa kerangka berfikir merupakan konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Dengan demikian, kerangka berfikir harus mampu menggambarkan keterkaitan antara variabel peneliti secara jelas berdasarkan

teori-teori yang mendukung. Kerangka pemikiran pada intinya berusaha menjelaskan hubungan antar variabel yang diteliti.

### **2.2.1 Pengaruh Makroekonomi, *Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan terhadap Kondisi Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)**

*Financial distress* timbul karena ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola serta menjaga kestabilan kinerja keuangan perusahaannya yang menyebabkan turunnya pendapatan dan mengakibatkan kerugian. Faktor eksternal makroekonomi berasal dari luar perusahaan dan tidak dapat dikontrol oleh perusahaan mengakibatkan perusahaan tidak mampu menanganinya sehingga rencana perusahaan tidak berjalan lancar dan dapat terjadi pengalihan aset hal ini dapat mempengaruhi *financial distress*.

Inflasi dan suku bunga merupakan faktor eksternal dan merupakan bagian dari makroekonomi yang dapat mempengaruhi aktivitas perusahaan. Harga-harga yang mengalami kenaikan dan nilai uang menurun akan berdampak pada perusahaan-perusahaan. Ketika inflasi terjadi perusahaan akan mengeluarkan biaya-biaya yang lebih tinggi dibandingkan dengan tidak terjadinya inflasi.

*Financial distress* juga dipengaruhi oleh faktor internal penerapan *corporate governance* atau disebut tata kelola perusahaan. Suatu perusahaan yang penerapan tata kelolanya baik, maka dikatakan perusahaan tersebut akan terhindar dari permasalahan keuangan atau kebangkrutan yang biasa dikatakan

dengan sebutan *financial distress*. Sebaliknya, jika perusahaan dalam penerapan tata kelolanya kurang baik, maka perusahaan akan mengalami penurunan atau bahkan bisa mengalami kebangkrutan.

Mekanisme yang digunakan pada variabel *corporate governance* adalah dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit. Manajemen perusahaan akan menjadi subyek pengawasan atas keputusan yang diambilnya karena manajemen memiliki saham. Diasumsikan bahwa manajer akan berkinerja baik dengan kepemilikan saham manajerial dan kepemilikan institusional sehingga bisnis akan terhindar dari kesulitan keuangan. Komite audit juga menjadi bagian daripada mekanisme tata kelola perusahaan yang melaksanakan pengendalian di dalam perusahaan serta yang mengendalikan juga mengawasi kinerja manajemen perusahaan.

Faktor internal lain yang mempengaruhi *financial distress* adalah ukuran perusahaan yang menggambarkan seberapa besar asset yang dimiliki perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total asset yang besar akan mudah melakukan *diversifikasi* dan cenderung lebih kecil mengalami kebangkrutan.

Pengaruh makroekonomi, *corporate governance* dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* seperti yang telah dikemukakan oleh Darmawan (2016), menyatakan bahwa variabel makroekonomi yaitu inflasi, tingkat suku bunga sedangkan variabel *corporate governance* yang menggunakan komite audit, dewan komisaris, dan struktur kepemilikan saham serta variabel kontrol ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dilihat dari

uji keseluruhan model (*overall model fit*) menyatakan bahwa model dapat memprediksi *financial distress* dengan baik. Adapun nilai koefisien determinasi sebesar 70,6% yang menunjukkan arti bahwa makroekonomi, *corporate governance*, dan ukuran perusahaan memberikan hubungan simultan (bersama-sama) sebesar 70,6% terhadap *financial distress*. Sedangkan sisanya 29,4% dipengaruhi oleh faktor lain.

Penelitian Setyawati & Priantinah (2021), menyatakan bahwa inflasi, kepemilikan manajerial, ukuran komite audit, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan dilihat dari uji *overall model fit* dimana model ini lebih baik untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Adapun nilai koefisien determinasi sebesar 83,8% yang menunjukkan arti bahwa makroekonomi, *corporate governance* dan ukuran perusahaan, memberikan hubungan simultan (bersama-sama) sebesar 83,8% dan sisanya sebesar 16,2% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Begitu pula dengan penelitian Kurniasanti & Musdholifah (2018) yang menyatakan bahwa variabel makroekonomi, *corporate governance* dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress* dilihat dari *overall model fit* yang signifikan secara statistik memprediksi *financial distress* dengan baik. Adapun nilai koefisien determinasi sebesar 31,4% yang menunjukkan arti bahwa makroekonomi, *corporate governance*, dan ukuran perusahaan memberikan hubungan simultan (bersama-sama) sebesar 31,4% dan sisanya 68,8% dipengaruhi oleh faktor lain.

### **2.2.2 Pengaruh Makroekonomi terhadap Kondisi Kesulitan Keuangan** *(Financial Distress)*

Metode analisis yang digunakan untuk memprediksi awal kebangkrutan perusahaan sudah banyak dikembangkan. Salah satunya adalah dengan makroekonomi dalam suatu negara yang merupakan suatu sistem untuk menganalisis peristiwa ekonomi dan memperbaiki kebijaksanaan yang mempengaruhi suatu perusahaan, pasar, dan masyarakat seperti pertumbuhan ekonomi, stabilitas harga, dan tenaga kerja. Kondisi makroekonomi merupakan faktor eksternal perusahaan seperti inflasi dan suku bunga yang dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress*.

Inflasi di gambarkan sebagai suatu keadaan dimana terjadi kenaikan harga-harga secara umum dan tajam secara langsung dan terus menerus dalam jangka waktu yang lama. Inflasi dapat disebabkan oleh kenaikan permintaan (*demand pull inflation*) atau penurunan penawaran (*cost pull inflation*). Pada teori permintaan dan penawaran agregat, kelebihan permintaan terhadap penawaran barang dan jasa maka akan terjadi inflasi atau *demand full inflation*. Naiknya pendapatan masyarakat cenderung membuat masyarakat memiliki keinginan membeli barang dan jasa lebih banyak dari pada yang biasanya mereka konsumsi. Kenaikan *demand* dari masyarakat yang tidak diiringi dengan produksi perusahaan akan menyebabkan barang dan jasa mengalami kenaikan harga.

Kenaikan barang-barang disebabkan oleh kenaikan biaya produksi. Hal ini memiliki hubungan dengan instrument fiskal dengan inflasi yaitu *cost push*

*inflation*. Kenaikan tarif pajak yang dilakukan oleh pemerintah seperti kenaikan tarif pajak untuk impor barang modal dan bahan baku, pajak penghasilan dan lainnya akan meningkatkan biaya produksi perusahaan. Hal ini akan menyebabkan terjadinya inflasi karena perusahaan akan menaikkan harga output untuk memperoleh laba maksimal. Akibat dari kenaikan biaya produksi akan mempengaruhi harga faktor produksi dan pada akhirnya akan berdampak pada kinerja perusahaan dengan cara menaikkan harga produknya atau mengurangi output produksi yang akhirnya juga menaikkan harga.

Jika perusahaan tidak mampu dalam menghadapi inflasi maka timbul *financial distress* dalam perusahaan. Inflasi memberikan pengaruh signifikan positif terhadap kesulitan keuangan dimana semakin rendah sensitifitas terhadap inflasi maka akan menghambat terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan (Kurniawati & Iramani, 2022). Sejalan dengan penelitian Tyaga & Kristanti (2020) dan Irwandi (2019) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai inflasi maka semakin tinggi juga kemungkinan terjadi *financial distress* dan sebaliknya semakin rendah nilai inflasi maka kemungkinan terjadi *financial distress* nya juga akan semakin rendah. Hasil penelitian Pertiwi (2018), menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *financial distress* yang dimana naiknya tingkat inflasi akan membuat kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin mengecil.

Selain inflasi faktor makroekonomi yang mempengaruhi *financial distress* yaitu tingkat suku bunga. Suku bunga merupakan besarnya presentase

bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan atas sejumlah hutang. Suku bunga memiliki kaitan dengan inflasi, ketika inflasi tinggi akan menyebabkan kenaikan suku bunga karena bank harus menawarkan penghargaan yang lebih tinggi agar dapat menarik penyetoran. Tingkat bunga yang meningkat akan meningkatkan biaya bunga, sehingga perusahaan akan membayar hutang yang lebih banyak karena suku bunga mengalami peningkatan dan dapat mengakibatkan perusahaan terkena *Financial Distress*.

Pernyataan ini sejalan dengan penelitian Sudaryo et al., (2019), Indriyani dan Nazar (2020) dan Sairin et al., (2019) yang menyatakan bahwa suku bunga *BI rate* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Semakin tinggi tingkat suku bunga, semakin tinggi pula risiko yang akan dihadapi perusahaan.

### **2.2.3 Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Kondisi Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)**

Perusahaan yang memenuhi kelima prinsip tata kelola perusahaan dikatakan memiliki tata kelola perusahaan atau *corporate governance* yang baik. Ketika suatu perusahaan memiliki *corporate governance* yang baik, perusahaan tersebut memiliki manajemen yang baik. Tetapi ketika terdapat kesalahan dalam pengelolaan perusahaan, bahkan yang mengarah pada kebangkrutan, 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 dan dapat mengurangi kecenderungan kondisi *financial distress* pada sebuah perusahaan. Mekanisme *corporate governance* yang diterapkan oleh setiap perusahaan memainkan peran penting untuk mengurangi permasalahan asimetri Informasi yang sering terjadi antara pihak manajemen (*agent*) dan pemegang saham (*principal*).

Dewan komisaris merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang diperlukan untuk mengurangi *agency problem* antara pemilik dan manajer sehingga timbul keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer. Hal ini karena keputusan manajemen dibatasi oleh pengawasan dewan komisaris. Dengan adanya pengawasan dari dewan komisaris maka pihak manajemen akan mengambil keputusan secara tepat dan efektif sehingga perusahaan akan terhindar dari masalah *financial distress*.

Komposisi dewan komisaris harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan yang efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen. Kecilnya jumlah komisaris berarti fungsi monitoring yang dijalankan dalam perusahaan tersebut relatif lebih lemah, dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami tekanan keuangan sehingga hal itu tidak mempengaruhi potensi kesulitan keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Pramudena (2017), Setiawan (2016) yang menyatakan dewan komisaris berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Semakin banyak jumlah dewan komisaris cenderung akan menurunkan *financial distress*. Penelitian (Handriani et al., 2021) menyatakan

bahwa dewan komisaris berpengaruh positif ke arah yang signifikan terhadap *financial distress*. Artinya, semakin banyak jumlah dewan komisaris akan meningkatkan risiko *financial distress*.

Struktur merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan di masa yang akan datang. Kepemilikan manajerial diasumsikan mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan yang apabila terjadi terus menerus dapat menimbulkan *financial distress* pada perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajemen. Penelitian yang dilakukan Vionita & Lusmeida (2019) mengatakan bahwa ketika kepemilikan manajerial meningkat akan berakibat pada menurunnya kemungkinan terjadinya *financial distress*. Penelitian yang dilakukan Nilasari (2021) dan Putra & Muslih (2019) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Semakin besar kepemilikan manajerial cenderung akan menurunkan *financial distress*. Pada penelitian Muhammad et al., (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*. Artinya semakin besar kepemilikan manajerial akan meningkatkan kondisi *financial distress*.

Kepemilikan institusional juga merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang dapat mengurangi masalah dalam teori keagenan antara pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*) sehingga timbul keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer. Sehingga tidak menimbulkan *agency cost* yang dapat menyebabkan kondisi *financial distress*.

Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan asset perusahaan, sehingga potensi kesulitan keuangan dapat diminimalkan karena perusahaan dengan kepemilikan institusional yang lebih besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Pramudena (2017) yang menyatakan kepemilikan institusional signifikan berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Dengan kata lain, adanya kepemilikan institusional di dalam perusahaan dapat menjalankan aktivitas monitoring dengan baik dan dapat membuat perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress*. Keadaan tersebut disebabkan semakin besar kepemilikan institusional akan semakin besar monitoring yang dilakukan terhadap perusahaan. Berbeda dengan penelitian Nilasari (2021) dan Adityaputa (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif sehingga semakin besar kepemilikan institusional maka akan semakin meningkatkan kondisi *financial distress*.

Salah satu elemen kunci dari tata kelola perusahaan yang baik adalah pembentukan komite audit. Untuk melindungi pemegang saham, komite ini sangat penting dalam mengawasi sistem pengendalian internal dan operasi bisnis perusahaan. Dengan memeriksa kesulitan keuangan dan operasional, komite audit membantu perusahaan mengembangkan manajemen strategisnya dan seharusnya memberikan saran kepada dewan (Nadjib, 2018). Karena komite memiliki sumber daya yang lebih besar untuk mengatasi masalah yang dihadapi perusahaan, efektivitas komite audit akan meningkat seiring dengan

ukurannya. Komite audit merupakan mekanisme *corporate governance* yang diasumsikan mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan yang apabila terjadi terus menerus dapat menimbulkan *financial distress* pada perusahaan.

Menurut Sukawati & Wahidahwati (2020), komite audit berdampak pada keadaan karena perusahaan lebih siap untuk menangani konflik keagenan jika memiliki jumlah anggota komite audit yang lebih besar. Untuk melindungi perusahaan dari potensi krisis keuangan, jumlah komite audit yang cukup akan dapat mengatasi masalah yang dihadapi perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nurzahara & Pratomo (2021), Nasiroh & Priyadi (2018) dan Adityaputra (2017) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*. Semakin tinggi nilai komite audit mengakibatkan kemungkinan *financial distress* terjadi di perusahaan semakin tinggi.

#### **2.2.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kondisi Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)**

Penerapan *corporate governance* sangat diperlukan dalam suatu perusahaan untuk meminimalisir timbulnya masalah keagenan. Perusahaan besar belum tentu menerapkan *corporate governance* dengan baik. Begitupun perusahaan kecil, belum tentu penerapan *corporate governance* perusahaan tidak baik. Besar atau kecilnya ukuran perusahaan dapat digambarkan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan besar cenderung memiliki

aset yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan kecil (Eminingtyas, 2017).

Ukuran perusahaan merupakan skala yang dapat menggambarkan keadaan perusahaan baik perusahaan kecil maupun perusahaan besar. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dihitung menggunakan logaritma total aset (aktiva) perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar cenderung dapat lebih stabil dan bertahan jika kondisi sekitarnya memburuk. Selain itu, jika sebuah perusahaan memiliki total aset yang besar berarti akan membuat perusahaan mudah untuk memperoleh dana dari pihak luar yang nantinya akan dipakai untuk membiayai kegiatan operasinya dan diharapkan mampu dalam melunasi kewajibannya di masa yang akan datang. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhan dananya adalah dengan menggunakan dana eksternal yaitu dengan menggunakan utang.

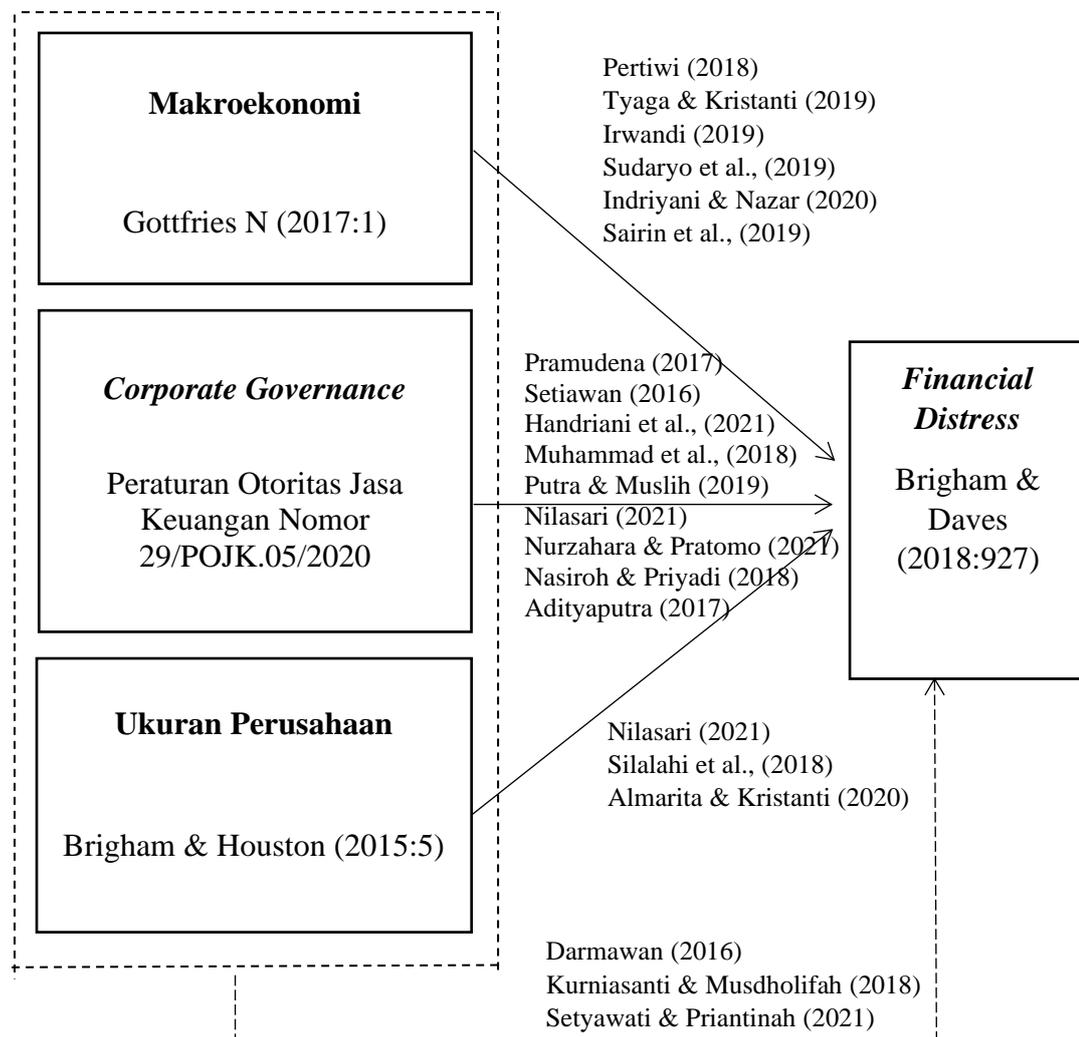
Ukuran perusahaan dapat dijadikan indikator mengenai kesulitan keuangan perusahaan, karena melalui ukuran perusahaan dapat dianalisis mengenai keberlangsungan usaha perusahaan, apakah perusahaan dalam kondisi sehat atau sedang mengalami kesulitan keuangan. Hal tersebut dapat meminimalkan perusahaan dari kondisi *financial distress*. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan berarti perusahaan sudah mencapai tahap kedewasaan. Tahap kedewasaan ini menandakan bahwa suatu perusahaan relatif stabil dan mampu mempertahankan prospek atau masa depan yang baik sampai jangka waktu yang lama. Apabila perusahaan relatif stabil dan mampu

mempertahankan prospek yang baik, maka potensi terjadinya *financial distress* sangat rendah.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Silalahi et al (2018), dan Almarita & Kristanti (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Hal ini menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Nilasari (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kondisi kesulitan keuangan (*Financial distress*), yang artinya semakin tinggi nilai ukuran perusahaan akan dapat meningkatkan risiko *financial distress*, begitu pun sebaliknya semakin rendah ukuran perusahaan maka akan menurunkan risiko *financial distress*. Artinya, penelitian tersebut menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan yang besar dapat diindikasikan dalam keadaan tidak terjadi *financial distress*.

### **2.2.5 Paradigma Penelitian**

Paradigma penelitian merupakan pola hubungan antara variabel yang akan diteliti. Dasar pemikiran yang dikaji dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh variabel-variabel independen yang terdiri dari makroekonomi, *corporate governance*, dan ukuran perusahaan dengan variabel dependen yaitu *financial distress*. Berdasarkan kajian pustaka dan hasil penelitian terdahulu, maka paradigma penelitian ini adalah sebagai berikut:



**Gambar 2.1**  
**Paradigma Penelitian**

—————> = Secara Parsial

-----> = Secara Simultan

### 2.3 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2017:64), hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang

diberikan baru berdasarkan teori yang relevan, belum didasarkan fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data atau kuesioner. Berdasarkan penjelasan pada kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Hipotesis Simultan

Terdapat pengaruh Makroekonomi, *Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan terhadap kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*).

2. Hipotesis Parsial

- a. Terdapat pengaruh Makroekonomi terhadap kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*).
- b. Terdapat pengaruh *Corporate Governance* terhadap kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*).
- c. Terdapat pengaruh Ukuran perusahaan terhadap kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*).