

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Untuk memahami *corporate governance* diperlukan perspektif dasar yang merupakan hubungan keagenan. Jansen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa hubungan keagenan merupakan sebuah kontrak yang melibatkan manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Konflik kepentingan antara pemilik dan agen dapat memicu biaya keagenan (*agency cost*), biaya ini dapat terjadi karena agen kemungkinan tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan *principal* sehingga menimbulkan biaya.

Sebagai seseorang yang mengelola perusahaan, manajer perusahaan tentu akan lebih memahami informasi internal dan prospek yang akan didapat oleh perusahaan dimasa yang akan depan dibandingkan dengan *principal* atau pemegang saham. Oleh karena itu, manajer bertugas untuk memberikan informasi atau sinyal mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya kepada prinsipal. Sinyal yang diberikan dapat berupa pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan perusahaan.

Corporate governance sedang menjadi isu yang menarik bagi dunia internasional, isu ini menarik perhatian serta perdebatan dalam dunia internasional dikarenakan kondisi perusahaan-perusahaan besar yang runtuh akibat kegagalan dalam pengelolaan *good corporate governance* yang baik, perusahaan yang runtuh yakni, WorldCom, Enron dan Arthur Andersen.

Kondisi ini menyebabkan kecemasan dan menimbulkan pertanyaan apakah pelaporan keuangan perusahaan tersebut andal dan penganuan mekanisme perusahaan sudah efisien. Berbagai pihak banyak yang mengomentari skandal ini, mereka mengomentari bahwa dewan direksi dan komite audit tidak mempunyai sistem pengawasan yang baik pada manajemen (Al-Matari et al., 2012).

Corporate governance membahas tentang bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan menjaga dana yang diinvestasikan dan memberikan laba bagi para investor, investor percaya kepada manajer bahwa manajer akan menjaga dana yang ditanamkan dan tidak akan menipu seperti menggelapkan dana atau mencuri dana atau menginvestasikan pada proyek yang dianggap tidak menghasilkan laba atau keuntungan bagi investor. *Corporate governance* diharapkan dapat menjadi fungsi untuk memberikan efisiensi agar dapat menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*).

2. Teori Persinyalan (Signaling Theory)

Teori persinyalan adalah sebuah teori yang menyatakan tentang bagaimana sebuah perusahaan harus memberikan sinyal terhadap investor agar bersedia untuk menanamkan modalnya. Sinyal yang diberikan merupakan informasi yang berisi tentang bagaimana manajemen berusaha untuk memberitahu apa saja yang sudah dikerjakan oleh manajemen dan merealisasikan apa yang menjadi keinginan

investor. Sinyal yang diberikan manajemen kepada informasi adalah ajang untuk promosi atau berisi informasi keadaan perusahaan yang lebih baik dari perusahaan pesaing.

Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan memiliki pengaruh yang penting karena berkaitan dengan keputusan investasi pihak eksternal perusahaan. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan bersifat sangat penting baik bagi penanam modal maupun bagi pelaku bisnis, karena dari informasi ini penanam modal dan pelaku bisnis akan tahu bagaimana kondisi perusahaan di masa lalu, dimasa saat ini, dan apa dampaknya dimasa depan bagi kelangsungan hidup perusahaan (Brigham dan Houston, 2001).

Di dalam teori sinyal dijelaskan bahwa perusahaan memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak *eksternal*, hal ini karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak *eksternal*.

Informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada pihak *eksternal* sangat penting karena perusahaan lebih mengetahui informasi dan prospek perusahaan dibandingkan pihak eksternal, apabila perusahaan kurang memberikan informasi kepada pihak *eksternal* maka mereka akan memberikan harga terendah untuk melindungi diri. Pengurangan asimetri informasi adalah cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Asimetri informasi dapat memberikan dampak buruk karena menggiring persepsi buruk investor mengenai perusahaan tersebut, karena asimetri informasi ini menimbulkan 2 masalah diantaranya, pertama *moral hazard* dan yang kedua adalah *adverse selection*.

3. *Trade off Theory*

Trade off theory adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011). Dari model ini dapat dinyatakan bahwa perusahaan yang tidak menggunakan pinjaman sama sekali dan perusahaan yang menggunakan pembiayaan investasinya dengan pinjaman seluruhnya adalah buruk. Keputusan terbaik adalah keputusan yang moderat dengan mempertimbangkan kedua instrumen pembiayaan.

Trade off theory berasumsi bahwa adanya manfaat pajak akibat penggunaan utang, sehingga perusahaan akan menggunakan utang sampai tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Esensi *trade off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan utang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan utang sudah lebih besar, maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan. Penggunaan utang 100% sulit dijumpai dalam praktik dan hal tersebut ditentang oleh *trade off theory*. Kenyataannya, semakin banyak utang, semakin tinggi beban yang harus ditanggung perusahaan, seperti biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya. *Trade off theory* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax* dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih suatu struktur modal tertentu (Husnan, 2000).

Teori trade-off juga menjelaskan bahwa jumlah utang. Semakin besar akses ke sumber dana, semakin tersedia potensi dana, maka semakin besar kemungkinan mengambil peluang investasi yang menguntungkan yang diperoleh semakin besar dan kinerja perusahaan meningkat. Peningkatan rasio utang pada struktur modal akan meningkatkan nilai total perusahaan sebesar tarif pajak.

4. *Corporate Governance*

Corporate governance tercipta dikarenakan adanya pemisahan antar kepemilikan dengan pengendalian perusahaan, atau yang biasa disebut dengan istilah masalah keagenan.

Masalah keagenan ini biasanya terjadi antara hubungan pemilik dengan agen atau manajer, pemilik modal kesulitan untuk memastikan bahwa modal yang diinvestasikan oleh pemilik tidak diambil alih untuk proyek-proyek yang tidak memberikan keuntungan dan tidak memberikan pengembalian dari investasi tersebut. Dalam mengurangi masalah keagenan antara pemilik modal dengan manajer dibutuhkan *corporate governance* yang baik (Merkusiwati, 2015).

Corporate governance memiliki konsep-konsep yang didasari dari teori keagenan, teori keagenan diharapkan dapat memberikan rasa yakin kepada para investor atas dana yang mereka investasikan pasti mendapat keuntungan.

Menurut FCGI (*Forum for Corporate Governance In Indonesia*), *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pihak internal dan eksternal seperti pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan,

pemerintah, pihak kreditur, karyawan dan lainnya. yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban pihak internal dan eksternal. Disamping itu *FCGI (Forum for Corporate Governance In Indonesia)* juga memebrikan penjelasan bahwa *corporate governance* memilik tujuan untuk memberikan nilai tambah bagi semua pihak yang memiliki kepentingan (*stakeholders*).

Corporate governance adalah sekumpulan peraturan hukum dan kaidah yang harus dipenuhi oleh perusahaan, *corporate governance* dapat memberikan dorongan agar perusahaan bekerja lebih efektif dan efisien serta memberiakn dampak yang menguntungkan bagi para investor secara berkesinambungan.

Ada beberapa elemen yang digunakan pada tata kelola perusahaan, elemen-elemen tersebut yani, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, keberadaan komisaris independen serta jumlah komite audit independen yang berada dalam perusahaan (Merkusiwati, 2015).

Apabila terdapat kepemilikan saham oleh pihak institusional maka akan megakibatkan perusahaan mengawasi manajemen dengan ketat dan kemungkinan kesulitan keuangan yang dapat terjadi bisa diminimalkan.

Pernyataan duiatas didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Merkusiwati (2015) yang menyatakan bahwa kepemilkan institusional mempunyai pengaruh yang negatif terhadap kesulitan keuangan. Perusahaan akan melakukan kebijakan pengawasan yang semakin ketat apabila terdapat kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Dalam hal ini dapat ditarik kesimpulan bahwa untuk meminimalisir kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan dan

untuk mendorong kinerja perusahaan agar lebih baik dibutuhkan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen. Kepemilikan serta komposisi dewan ialah komposisi terpenting pada tata kelola perusahaan. Jumlah dewan direksi yang semakin besar akan meminimalisir kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Perusahaan yang memiliki kategori sehat dan terhindar dari financial distress biasanya adalah perusahaan yang memiliki dewan direksi yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki lebih sedikit jumlah dewan direksi

5. Pengertian Inflasi

Inflasi merupakan adanya peningkatan harga-harga barang secara umum dipasaran dan bersifat secara menerus. Inflasi merupakan kenaikan harga barang yang terjadi meluas dan secara umum dipasaran bukan hanya harga dari satu atau dua barang saja. Inflasi dapat timbul dikarenakan adanya tekanan dari sisi *supply (cost push inflation)*, dari sisi permintaan (*demand pull inflation*), serta dari ekspektasi inflasi (Bank Indonesia, 2018).

6. Pengertian Suku Bunga

Tingkat suku bunga merupakan salah satu dari variabel makro yang tidak bersifat konstan dan selalu menunjukkan perubahan dari waktu ke waktu. Fenomena ekonomi yang sangat kompleks dapat dipahami apabila memiliki ilmu tentang suku bunga yang baik dan perubahan-perubahan yang terjadi dari waktu ke waktu. Definisi tingkat suku bunga adalah harga yang didapat dari penggunaan dana investasi (*loanable funds*) (Boediono, 2014)

7. Pengertian *Financial Distress*

Beberapa ahli ekonomi memiliki definisi yang berbeda-beda mengenai apa yang dimaksud dengan *financial distress*. Berikut adalah definisi yang dikemukakan oleh para ahli :

- Menurut Altman (1968), ada empat pengolahan istilah dalam *financial distress* secara umum, yaitu:
- *Economic Failure*, keadaan ini terjadi saat perusahaan tidak dapat memenuhi total biaya termasuk biaya modal (*cost of capital*) dari pendapatannya. Perusahaan yang memiliki keadaan tersebut masih dapat beroperasi apabila kreditur berkeinginan untuk menambah modal dan pemilik dapat menerima tingkat pengembalian (*return*) dibawah tingkat bunga pasar.
- *Business Failure* merupakan keadaan yang menggambarkan berbagai macam kondisi bisnis yang tidak memuaskan. *Business Failure* memiliki acuan pada sebuah perusahaan yang berhenti beroperasi karena penghasilan yang didapatkan dari keuntungan tidak dapat menutup besarnya pengeluaran. Sebuah bisnis dapat gagal jika tidak mampu menghasilkan arus kas yang cukup baik untuk menutup pengeluaran walaupun mendapatkan keuntungan.
- *Insolvency Technical*, keadaan yang menggambarkan kondisi perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jatuh temponya karena diakibatkan oleh arus kas yang tidak mencukupi. *Insolvency In Bankruptcy Sense*, adalah sebuah kondisi

dimana total kewajiban lebih besar dari nilai pasar total asset perusahaan. Dan karena itu memiliki ekuitas yang negatif.

- *Legal Bankruptcy* adalah sebuah kebangkrutan yang sudah disahkan secara hukum
- b. Menurut Ross et al. (1996), *financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan mengalami *insolvency* karena tidak mampu untuk memenuhi kewajibannya dalam perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian Cinantya dan Merkusiwati (2015), menggunakan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan direksi, komisaris independen, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan financial distress sebagai variabel dependen.

Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa kepemilikan institusional, komisaris independen, dewan direksi, likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan berhubungan negatif dengan *financial distress*, sedangkan Kepemilikan manajerial memiliki hubungan positif terhadap *financial distress*.

Penelitian Laurenzia dan sufiyati (2015), menggunakan kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, likuiditas, aktivitas, dan leverage sebagai variabel independen dan financial distress sebagai variabel dependen

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional adalah satu-satunya variabel yang memiliki pengaruh signifikan terhadap financial

distress sedangkan ukuran dewan komisaris, likuiditas, aktivitas, dan leverage tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap financial distress.

Penelitian Fathonah (2016), menggunakan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komposisi dewan komisaris independen dan komite audit sebagai variabel independen dan financial distress sebagai variabel dependen.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa komposisi dewan komisaris independen secara signifikan berpengaruh negatif terhadap financial distress. Sementara kepemilikan institusional tidak berpengaruh negatif terhadap financial distress, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif terhadap financial distress dan komite audit tidak berpengaruh positif terhadap financial distress.

Penelitian Rohiman dan Damayanti (2019), menggunakan inflasi, nilai tukar dan suku bunga sebagai variabel independen dan financial distress sebagai variabel dependen.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa; 1) Inflasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress; 2) Nilai tukar secara parsial berpengaruh signifikan terhadap financial distress; 3) Suku bunga secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

Penelitian Setyawan, burhanudin, dan widiyanti (2018), dalam penelitian ini menggunakan modal kerja, laba ditahan, laba sebelum bunga dan pajak, nilai ekuitas, serta penjualan sebagai variabel independen dan *financial distress* sebagai variabel dependen.

Hasil dari penelitian yang dapat dilihat dari hasil riset analisis kemungkinan kebangkrutan atau kesulitan keuangan (*financial distress*) menggunakan model Altman Z-Score pada tahun 2012-2014 menyatakan bahwa Pt Berau Coal Energy mengalami kebangkrutan karena berada pada kategori perusahaan yang bangkrut, hasil ini dapat dilihat dari nilai Z-Score PT Berau Coal energy masih berada dibawah standar nilai yang ditetapkan yaitu sebesar 1,81 dan memiliki rasio yang negatif, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja perusahaan termasuk kategori buruk.

Penelitian Husein (2012), meneliti tentang kinerja dibank UEA dengan menerapkan asas-asas *corporate governance*. Hasil menunjukkan bahwa bank-bank UEA menyadari pentingnya transparansi keterbukaan, kompensasi eksekutif, hubungan dengan investor dan orang-orang yang memiliki kepentingan, dan peran dewan direksi.

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa praktek CG bank nasional UEA dapat diterima. Selain itu, hasil mengungkapkan terdapat signifikan hubungan positif antara praktek CG bank UEA nasional dan pengungkapan dan transparansi, kepentingan, *stakeholder* pemegang saham kepentingan, dan peran dewan direksi. Selanjutnya, hasil menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara praktek CG perbankan nasional UEA dan tingkat kinerja, dan bahwa ada signifikan hubungan positif antara tekanan keuangan dan praktek CG perbankan nasional UEA. Akhirnya, Studi ini menemukan bahwa tidak ada perbedaan pada tingkat praktek CG antara bank konvensional nasional UEA dan bank-bank Islam-nya.

C. Hipotesis

1. Dewan Komisaris Independen terhadap *Financial Distress*

Dalam pelaksanaan strategi, perusahaan memiliki pengawas yang bertugas mengawasi perilaku manajemen yaitu dewan komisaris, Dewan komisaris yang menjadi organ dari sebuah perusahaan juga memiliki tanggungjawab sepenuhnya untuk mengawasi serta memberi nasihat kepada para dewan direksi serta memberikan kepastian bahwa perusahaan sudah menerapkan *corporate governance* yang baik (Agusti, 2013). *Monitoring* atau pengawasan terhadap kinerja perusahaan akan semakin meningkat apabila jumlah dewan komisaris juga lebih banyak, hal ini sesuai dengan teori persinyalan yang menyebutkan apabila kinerja atau manajemen perusahaan baik maka investor akan cenderung lebih tertarik menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut.

Penelitian Yudha (2014) yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris tidak memiliki pengaruh negatif terhadap financial distress. Mafiroh (2016) juga menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris independen tidak berpengaruh negatif terhadap prediksi financial distress pada rendahnya kemungkinan perusahaan terkena kesulitan keuangan (*financial distress*).

Berdasarkan argumen tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya kondisi financial distress

2. Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu faktor dari terjadinya *financial distress*. Untuk menurunkan konflik-konflik keagenan adalah dengan adanya kepemilikan manajerial, karena dalam kepemilikan manajerial menyebabkan pemilik menjabat dwi fungsi sebagai pemilik (*prinsipal*) dan juga sebagai pengelola (*agen*) perusahaan tersebut. Keadaan dwi fungsi tersebut tentu akan menambahkan keefektifan dalam pengelolaan perusahaan serta kejelasan dalam penerimaan informasi yang berkaitan dengan pengelolaan seperti perintah kerja dan motivasi pengelola dalam melaksanakan mengelola perusahaan yang baik, hal ini memiliki tujuan untuk memberikan hasil yang tinggi dalam pendapatan sehingga perusahaan dapat terhindar dari ancaman kemungkinan *financial distress* Agusti (2013).

Manajemen perusahaan dengan tata kelola perusahaan yang baik dengan diproksikan adanya kepemilikan manajerial yang besar sehingga tanggung jawab manajer untuk mengelola perusahaan akan semakin besar.

Kepemilikan manajerial dapat memberikan informasi yang tinggi apabila jumlah anggota kepemilikan manajerial juga tinggi untuk memberikan antisipasi kemungkinan terjadinya *financial distress*, hal ini diungkapkan dalam teori agensi. Jensen dan Meckling, (1976) menyatakan bahwa principal mengharapkan manajer memiliki kemampuan untuk mengelola perusahaan dengan dan efektif serta menghasilkan keuntungan yang tinggi, tetapi manajer memiliki kecenderungan memikirkan dirinya sendiri dan memanfaatkan sumber daya untuk

menambah penghasilan untuk diri sendiri. Hal ini menyatakan bahwa manajemen hanya menekankan bahwa perusahaan harus mendapatkan untung yang tinggi semata. Penelitian Munawar, Firly, dan Iradianty (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress.

Bedasarkan argumen tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya financial distress.

3. Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan dan salah satunya adalah kepemilikan institusional, kepemilikan institusional penting karena dapat memberikan peningkatan pengawasan agar lebih optimal meningkatkan pengawasan dalam mengelola perusahaan. Pengawasan dilakukan dari jumlah berapa investasi yang dilakukan oleh para investor institusional. Oleh karena itu, kekuatan suara investor yang menanamkan investasi yang tinggi akan semakin didengar oleh pihak manajemen dan dapat mendorong institusi bidang keuangan untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen sehingga perusahaan dapat meminimalkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Laurenzia dan Sufiyati (2015) serta Hanifah dan Purwanto (2013) dimana hasil yang didapat adalah positif signifikan didapatkan untuk variabel kepemilikan institusional, namun tidak sejalan dengan

penelitian yang dilakukan oleh Fathonah (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

Bedasarkan argumen tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kemungkinan terjadinya financial distress.

4. Ukuran Komite Audit terhadap *Financial Distress*

Komite audit harus memiliki anggota yang mencukupi untuk memnuhi tanggungjawabnya agar pemantauan dan pengendalian pengelolaan perusahaan menjadi lebih efektif. Menurut peraturan pedoman pembentukan komite audit di Indonesai, pembentukan komite audit harus memiliki minimal 3 orang anggota agar lebih efektif, komite ini diketuai oleh komisaris insepden serta 2 orang anggota eksternal yang independen terhadap perusahaan dan memiliki kemampuan latarbelakang dalam bidang akuntansi dan keuangan. Jumlah minimal 3 orang dalam anggota audit dimaksudkan supaya para anggota dapat bertukar pengetahuan dan pemikiran antar anggota dalam pertemuan. Hal ini dikarenakan setiap anggota komite audit mempunyai kemampuan dan pengetahuan yang berbeda beda untuk bertukar pendapat mengenai cara tata kelola perusahaan serta pengetahuan dalam bidang keuangan. Semakin meningkat ukuran komite audit semakin meningkat efektivitas komite audit, karena komite audit memiliki cukup anggota untuk menyelesaikan permasalahan yang timbul dalam perusahaan. Komite audit dapat mengubah kebijakan agar perusahaan lebih

efektif dalam mencapai laba dan dapat menghindari kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan pada tahun tahun yang akan datang (Nuresa, 2013).

Penelitian Mafiroh (2016) yang menyatakan bahwa ukuran komite audit tidak berpengaruh negatif terhadap kondisi financial distress pada perusahaan serta penelitian yang dilakukan oleh Fathonah (2016) yang menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap prediksi finansial distress.

Bedasarkan argumen tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H4 : Ukuran komite audit berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya financial distress.

5. Inflasi terhadap *Financial Distress*

Inflasi adalah keadaan dimana harga barang dan jasa meningkat disebabkan adanya kegagalan panen, peningkatan biaya produksi, bencana alam, atau kejadian lain yang berpengaruh terhadap harga. Inflasi yang tinggi dapat dilihat dari adanya perbedaan harga yang tinggi antara harga barang dan jasa yang tinggi dan daya beli yang rendah. Inflasi akan merugikan perusahaan karena dapat menyebabkan penumpukan persediaan digudang disebabkan karena perusahaan mengalami peningkatan biaya produksi tetapi daya beli pada masyarakat rendah. Keadaan ini akan berdampak pada perlambatan siklus arus kas untuk perusahaan dan memiliki kemungkinan menyebabkan terjadinya masalah *financial distress*, jika keadaan tersebut terjadi secara terus menerus. Peningkatan inflasi dapat dilihat dari peningkatan harga-harga dan kondisi ini dapat mempengaruhi perusahaan dan kondisi keuangan perusahaan, Hal ini disebabkan karena kenaikan biaya produksi dari perusahaan untuk membeli bahan-bahan

produksi, sedangkan perusahaan tidak dapat langsung menaikkan harga jual produk karena dapat berdampak pada penjualan produk dipasaran.

Penelitian Kumalasari et al (2017) dan Kurniasanti (2018) yang menyatakan tidak adanya pengaruh antara inflasi dengan financial distress.

Bedasarkan argumen tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H5 : Inflasi berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya financial distress.

6. Suku Bunga terhadap *Financial Distress*

Menurut *trade-off theory*, menjelaskan bahwa perusahaan dapat mengurangi pembayaran pajak yang dikarenakan oleh hutang perusahaan. Selanjutnya memungkinkan bagi suatu perusahaan untuk meningkatkan profitnya sehingga tidak berada dalam keadaan *financial distress*. Penggunaan hutang sebagai cara untuk mengurangi pajak dapat meningkatkan beban bunga bagi perusahaan. 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*.

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. Inflasi dapat mengurangi pinjaman sebab penyedia pinjaman yang potensial akan khawatir walaupun dengan suku bunga yang tinggi, jumlah pelunasan utang ditambah bunganya akan

tetap lebih rendah nilainya dibandingkan dengan nilai uang yang dipinjamkan. Bahkan jika penyedia pinjaman akan mendapatkan bunga sebesar 6%, jika tingkat inflasi mencapai 8%, penyedia pinjaman akan kekurangan uangnya, kondisi ini akan merugikan perusahaan dibidang keuangan (Ball, et al 2014). Tingkat Suku Bunga dari tahun 2013 hingga 2018 masih stabil yaitu antara 5% - 7% sehingga tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress*.

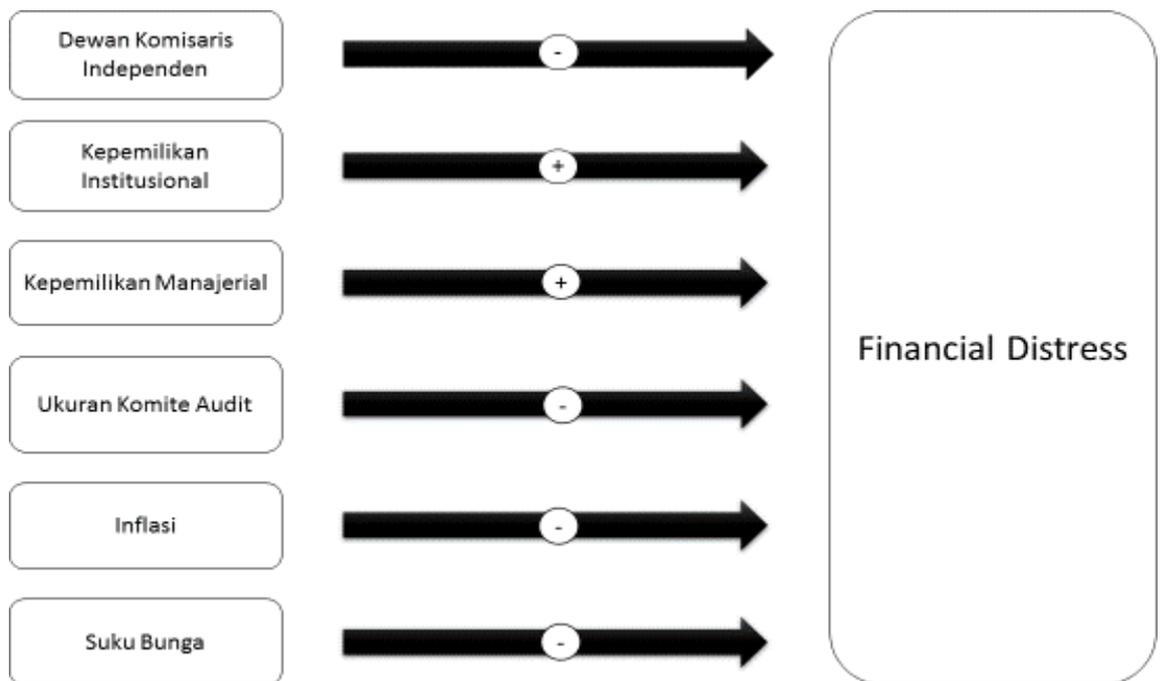
Penelitian Rohiman dan Damayanti (2019) yang menyatakan Suku Bunga atau BI Rate secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Financial distress serta penelitian yang dilakukan oleh Darmawan (2017) dengan hasil bahwa Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap Financial Distress.

Bedasarkan argumen tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H6 : Inflasi berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya financial distress.

D. Model Penelitian

Model Penelitian dibawah ini menggambarkan hubungan mekanisme antara *corporate governance*, *makroekonomi* dengan *financial distress*.



Gambar 2.1
Model Hipotesis