

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai mekanisme corporate governance terhadap financial distress telah dilakukan oleh:

2.1.1. Arieany Widya Deviacita dan Tarmizi Achmad (2012)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh mekanisme *corporate governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, jumlah dewan komisaris, proporsi komisaris independen, jumlah rapat dewan komisaris, serta keahlian komite audit) terhadap *financial distress*. Sampel dalam penelitian tersebut adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2006-2010. Sampel diperoleh dengan metode *purposive sampling* dengan melakukan perbandingan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress*. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis *multiple regression*.

Hasil dari analisis tersebut menunjukkan beberapa faktor yang mempengaruhi *financial distress*. Dari enam faktor yang diteliti (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, proporsi dewan komisaris independen, aktivitas dewan komisaris dan keahlian komite audit), terbukti bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan keahlian komite audit

berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun, faktor-faktor lain yaitu ukuran dewan komisaris, proporsi dewan komisaris independen, dan aktivitas dewan komisaris terbukti tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaan:

1. Metode pengumpulan sampling sama-sama menggunakan *purposive sampling*.
2. Sampel yang digunakan sama-sama perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI.

Perbedaan:

1. Tahun penelitian pada peneliti terdahulu tahun 2006-2010, sedangkan penelitian ini meneliti pada tahun 2008-2013.
2. Variabel pada peneliti terdahulu adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, jumlah dewan komisaris, proporsi komisaris independen, jumlah rapat dewan komisaris, serta keahlian komite audit sedangkan pada penelitian ini adalah ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial dan rasio profitabilitas.

2.1.2. Erlindasari Widyasaputri (2012)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi dan ukuran dewan komisaris terhadap *finansial distress* perusahaan. Sampel dalam penelitian tersebut adalah perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode

tahun 2008-2010. Sampel diperoleh dengan metode *purposive sampling* atau dengan mengambil sampel berdasarkan kriteria tertentu.

Hasil dari penelitian terdahulu tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran dewan komisaris berpengaruh tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Persamaan:

1. Metode pengumpulan sampling sama-sama menggunakan *purposive sampling*
2. Sampel yang digunakan sama-sama perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI.

Perbedaan:

1. Perbedaan pada penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada tahun yang diteliti. Penelitian ini akan meneliti dari tahun 2008-2013, sedangkan penelitian terdahulu meneliti tahun 2008-2010
2. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, dan ukuran dewan komisaris. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan rasio profitabilitas.

2.1.3. Ratna Wardhani (2006)

Penelitian ini bertujuan untuk membandingkan bagaimana praktek *Corporate Governance* (CG) dalam perusahaan yang mengalami kesulitan

keuangan dengan perusahaan yang sehat secara keuangan. Penelitian tersebut juga meneliti struktur CG yang berkaitan dengan dewan, diantaranya adalah ukuran dewan komisaris, independensi dari komisaris, dan struktur kepemilikan perusahaan. Untuk dapat menguji hipotesisnya, maka pada penelitian ini peneliti mengambil sampel berpasangan (*match-pairs sampel*) antara perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dengan perusahaan yang sehat secara keuangan. Teknik analisis yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah model logit, variabel ukuran perusahaan yang diproksi dengan Log rata-rata Total Aset dan *Leverage* sebagai variabel pengendali.

Hasil dari penelitian tersebut adalah semakin besar jumlah komisaris dalam suatu perusahaan maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami kondisi tekanan keuangan, dan komitmen dari pemilik tidak mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan, kondisi keuangan perusahaan lebih ditentukan oleh keputusan yang diambil oleh pengelola perusahaan yaitu direksi dan komisaris.

Persamaan:

1. Populasi dan sampel yang digunakan sama-sama perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI
2. Variabel dependen yang digunakan juga pada penelitian terdahulu dan penelitian ini sama.

Perbedaan:

1. Perbedaan pada penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada tahun yang diteliti. Penelitian ini akan meneliti dari tahun 2008-2013, sedangkan penelitian terdahulu meneliti tahun 1999-2004
2. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu hanya ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, dan struktur kepemilikan. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial dan rasio profitabilitas.
3. Metode pengumpulan sampling pada penelitian ini adalah *purposive sampling*, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan *variabel binary*.

Ringkasan dari penelitian terdahulu serta persamaan dan perbedaannya dapat dilihat pada tabel 2.1.

Tabel 2.1

Perbedaan dan persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang

Nama Peneliti dan Judul	Variabel	Metode	Hasil	Persamaan dan Perbedaan
Arieany Widya Devi acita dan Tarmizi Achmad (2012)	Dependen: <i>Financial Distress</i> Independen: 1. Kepemilikan manajerial 2. Kepemilikan institusional 3. Ukuran dewan komisaris 4. Proporsi komisaris independen 5. Aktivitas dewan komisaris 6. Keahlian komite audit	Menggunakan metode <i>purposive sampling</i> . Teknik analisis: <i>multiple regression</i> . Sampel: perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2006-2010	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan keahlian komite audit berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . Ukuran dewan komisaris, proporsi dewan komisaris independen, dan aktivitas dewan komisaris terbukti tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .	Persamaan: Metode pengumpulan sampling dan sampel yang digunakan. Perbedaan: Tahun penelitian dan variabel penelitian.
Erlindasari Widyasaputri (2012)	Dependen: Financial distress Independen: 1. Kepemilikan Manajerial 2. Kepemilikan Institusional 3. Ukuran Dewan Direksi 4. Ukuran Dewan Komisaris	Metode pengambilan sampel: <i>purposive sampling</i> . Teknik analisis: regresi berganda. Sampel: perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia kecuali perbankan.	1. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> . 2. Ukuran dewan direksi berpengaruh secara signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> .	Persamaan: Metode pengumpulan sampling dan sampel yang digunakan. Perbedaan : Tahun penelitian dan variabel independen yang digunakan.
Ratna Wardhani (2006)	Dependen: <i>Financial Distress</i> Independen: 1. Ukuran dewan komisaris 2. Proporsi komisaris independen 3. Struktur kepemilikan	Teknik analisis: <i>logistic regression</i> Sampel: perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode tahun 1999-2004	Semakin besar jumlah komisaris dalam suatu perusahaan maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami kondisi tekanan keuangan, dan komitmen dari pemilik tidak mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan, kondisi keuangan perusahaan lebih ditentukan oleh keputusan yang diambil oleh pengelola perusahaan yaitu direksi dan komisaris.	Persamaan: Populasi, sampel dan variabel dipenden. Perbedaan: Tahun yang diteliti dan variabel independen yang digunakan.

Sumber : Arieany Widya Devi acita dan Tarmizi Achmad (2012), Erlindasari Widyasaputri (2012), dan Ratna Wardhani (2006)

2.2. Landasan Teori

Pada sub ini akan diuraikan teori-teori yang pendukung yang nantinya digunakan sebagai dasar dalam menyusun kerangka pemikiran maupun merumuskan hipotesis.

2.2.1. Agency theory

Agency theory menjelaskan tentang hubungan kontraktual antara pihak yang mendelegasikan pengambilan keputusan tertentu (principal/pemilik/pemegang saham) dengan pihak yang menerima pendelegasian tersebut (agent/direksi/manajemen). *Agency theory* memfokuskan pada penentuan kontrak yang paling efisien yang mempengaruhi hubungan principal dan agen (Antonius Alijoyo dan Zaini Subarto, 2004: 6). Elyanto (2013) menjelaskan hubungan yang terjadi antara *principal* dan *agent*, dimana pemilik dan pemegang saham perusahaan sebagai *principal* sedangkan pihak manajemen sebagai *agent*.

Teori keagenan menekankan pada pentingnya pendelegasian wewenang dari *principal* kepada *agent*, dimana *agent* mempunyai kewajiban untuk mengelola perusahaan sesuai dengan kepentingan *principal*. Dengan adanya pendelegasian wewenang dari *principal* kepada *agent*, maka berarti bahwa *agent* yang mempunyai kekuasaan dan pemegang kendali suatu perusahaan dalam kelangsungan hidupnya, karena itulah *agent* dituntut agar bisa selalu transparan dalam kegiatan pengelolaannya atas suatu perusahaan. Untuk itu, melalui laporan keuangan *agent* dapat menunjukkan salah satu bentuk pertanggungjawabannya atas kinerja yang telah dilakukannya terhadap perusahaan.

Agent ditunjuk oleh *principal* untuk mengelola perusahaan dimana di dalamnya juga terkandung pendelegasian wewenang dari *principal* terhadap *agent* dalam pengambilan keputusan perusahaan atas nama pemilik. Dengan demikian, *agent* akan mempunyai informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan *principal*. Ketimpangan informasi ini lebih sering disebut sebagai asimetri informasi (Pembayun, 2012). Asimetri informasi adalah informasi yang tidak seimbang dimana disebabkan adanya distribusi informasi yang tidak sama antara *principal* dan *agent* yang berakibat pada timbulnya dua permasalahan yang disebabkan adanya kesulitan *principal* untuk memonitor dan melakukan kontrol terhadap tindakan-tindakan *agent* (Emirzon, 2006).

Konflik kepentingan terjadi tidak hanya antara investor dan manajer, tetapi juga antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. *Controlling shareholders* biasanya mengendalikan keputusan manajemen dan cenderung mengabaikan kepentingan *minority shareholders*. Keleluasaan manajemen dalam mengelola dana guna mencapai hasil yang maksimal bagi perusahaan bisa mengarah pada memaksimalkan tambahan ekonomis bagi kepentingan pribadi (kepentingan para *agent*) dengan beban dan biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan, sehingga dalam menyajikan laporan atas penggunaan dan pengelolaan dana oleh para *agent* tidak melaporkan informasi keuangan perusahaan sesuai dengan yang sebenarnya (Ernawan, 2011). Dengan kata lain, para *agent* merekayasa laporan keuangan perusahaan guna menghindari resiko ditemukannya *fraud* yang dilakukan. Disamping itu, kinerja manajemen yang diukur dari keberhasilannya dalam memaksimalkan laba perusahaan, mendorong

para *agent* untuk melakukan *earnings management* dalam penyusunan laporan keuangan, dimana *agent* merekayasa laba perusahaan agar kinerja dalam mengelola perusahaan dinilai baik oleh para pemegang saham.

Konsep GCG timbul berkaitan dengan *principal-agency theory*, yaitu untuk menghindari konflik antara *principal* dan *agent*-nya (www.bpkp.go.id, 2012). Konflik muncul karena perbedaan kepentingan tersebut haruslah dikelola dengan baik sehingga tidak menimbulkan kerugian pada para pihak. Teori agensi menekankan pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga ahli (*agent*) yang lebih mengerti dalam menjalankan pengelolaan perusahaan (Sutedi, 2011). Sedangkan, teori agensi tersebut mendorong munculnya konsep GCG dalam pengelola bisnis perusahaan, dimana GCG diharapkan dapat meminimumkan hal-hal tersebut melalui pengawasan terhadap kinerja para *agent*. GCG memberikan jaminan kepada para pemegang saham bahwa dana yang diinvestasikan dikelola dengan baik dan para *agent* bekerja sesuai dengan fungsi, tanggung jawab dan untuk kepentingan perusahaan.

2.2.2. *Corporate governance*

Keputusan menteri BUMN Nomor Kep-117/M-MBU/2002, mendefinisikan *corporate governance* adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organisasi BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika. FCGI (*Forum*

Corporate Governance for Indonesia) mendefinisikan *corporate governance* dalam publikasi pertamanya yang diambil dari *Cadbury Committee of United Kingdom* sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Disamping itu FCGI juga menjelaskan, bahwa tujuan dari *corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (stakeholders). OECD (*Organization for Economic Cooperation and Development*) menguraikan ada empat unsur penting dalam *Corporate Governance*, yaitu:

1. *Fairness* (Keadilan). Menjamin perlindungan hak-hak para pemegang saham, termasuk hak-hak pemegang saham minoritas dan para pemegang saham asing, serta menjamin terlaksananya komitmen dengan para investor.
2. *Transparency* (Transparansi). Mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, serta jelas, dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan, dan kepemilikan perusahaan.
3. *Accountability* (Akuntabilitas). Menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh Dewan Komisaris (dalam Two Tiers System).

4. *Responsibility* (Pertanggungjawaban). Memastikan dipatuhinya peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai cerminan dipatuhinya nilai-nilai sosial.(*OECD Business Sector Advisory Group on Corporate Governance*, 1998)

Prinsip-prinsip *Corporate governance* dari OECD menyangkut hal-hal sebagai berikut:

1. Hak-hak para Pemegang Saham;
2. Perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham;
3. Peranan semua pihak yang berkepentingan (stekeholders) dalam *Corporate Governance*;
4. Transparansi dan Penjelasan;
5. Peranan Dewan Komisaris.

Indrayani dan Nurkholis (2001) memberikan tiga model yang dikenal dalam *good corporate gavernance*, diantaranya adalah :

1. *Principal agent model (agency theory)*, yaitu korporasi dikelola untuk memberikan *win-win solution* bagi pemegang saham sebagai pemilik di suatu pihak dan manajer sebagai agen di lain pihak. Dalam model ini, diasumsikan bahwa kondisi *corporate governance* suatu perusahaan yang akan direfleksikan secara baik dalam bentuk sentimen pasar (yaitu: pasar modal, pasar produk, pasar input).
2. *The myopic market model*, masih memfokuskan perhatian pada kepentingankepentingan pemegang saham dan manajer, yaitu sentimen

pasar lebih banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar *corporate governance*.

3. *Stakeholder model*, yang memperhatikan kepentingan pihak-pihak yang terkait dengan korporasi secara luas, artinya dalam mencapai tingkat pengembalian yang menguntungkan bagi pemegang saham, manajer harus memperhatikan adanya batasan-batasan yang timbul dalam lingkungan dimana mereka beroperasi, diantaranya : masalah etika dan moral, hukum, kebijakan pemerintah, lingkungan hidup, sosial, budaya, politik, dan ekonomi.

2.2.3. Hubungan *agency theory* dengan struktur *corporate governance* pada pengelolaan perusahaan

Teori agensi berhubungan dengan proses pembentukan *governance system* sebuah perusahaan yang akan menjembatani adanya pemisahan kepentingan antara pemilik dan pengelola dalam suatu perusahaan khususnya dalam hal tugas, wewenang, dan fungsi-fungsi lainnya. Pemisahan ini menyebabkan fungsi masing-masing menjadi jelas dimana pemilik yang mengharapkan aset yang diinvestasikan berkembang baik dan menghasilkan laba, sedangkan pengelola akan menjaga setiap aset yang dikelolanya dan mempertanggung jawabkannya kepada pemilik atau pemegang saham (Antonius Alijoyo dan Zaini Subarto, 2004: 9).

Praktik bisnis yang sehat mensyaratkan pentingnya manajemen memegang prinsip keterbukaan (*transparancy*) sehingga memaksimalkan laba perusahaan tidak menimbulkan *vested interest* yang mengarah kepada

memaksimalkan kepentingan pribadi manajemen dengan biaya yang dibebankan kepada perusahaan. Transparansi penggunaan dana perusahaan ini juga sangat penting demi menjaga keseimbangan kepentingan-kepentingan yang ada baik antara pemegang saham dengan manajemen serta antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham minoritas (Antonius Alijoyo dan Zaini Subarto, 2004: 9).

2.2.4. Mekanisme *corporate governance*

Prilaku manipulasi laporan keuangan oleh manajer dan berawal dari konflik kepentingan ini dapat diminimumkan melalui mekanisme yang bertujuan untuk menyalurkan berbagai kepentingan tersebut, salah satunya adalah mekanisme *corporate governance* (Arya Pradipta, 2011). Unsur-unsur mekanisme *corporate governance* dari penelitian ini, meliputi :

1. Ukuran dewan direksi

Mulyadi (2002: 184) mendefinisikan dewan direksi merupakan dewan yang berguna untuk membentuk suatu kewajiban, larangan, dan sanksi yang harus dipatuhi oleh setiap pegawai sehingga dapat menjadi pedoman bagi seluruh pegawai dalam melaksanakan pekerjaannya.

Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang. Peningkatan ukuran dewan direksi akan memberikan manfaat bagi perusahaan karena tercipta *network* dengan pihak luar perusahaan dan menjamin ketersediaan sumberdaya

Ukuran dewan direksi dapat diukur dengan menggunakan rumus:

Ukuran dewan direksi = jumlah dewan direksi..... (1)

2. Ukuran dewan komisaris

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia No.40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) Pasal 1, definisi dewan komisaris (dewan pengawas) adalah organ perusahaan yang menjalankan tugas pengawasan secara umum atau khusus sesuai dengan anggaran dasar yang telah ditetapkan perusahaan serta memberikan nasihat kepada direksi. Menurut Mulyadi (2002: 185), dewan komisaris adalah wakil pemegang saham dalam perusahaan berbadan hukum perseroan terbatas.

Ukuran dewan komisaris dapat diukur dengan menggunakan rumus:

Ukuran dewan komisaris = jumlah dewan komisaris.....(2)

3. Proporsi komisaris independen

Komisaris Independen merupakan komisaris yang tidak ada hubungan keluarga atau hubungan bisnis dengan direksi maupun pemegang saham. Pada dasarnya dewan komisaris terdiri dari pihak yang berasal dari luar perusahaan yang dikenal sebagai komisaris independen dan komisaris yang terafiliasi, dalam pengertian independen disini adalah mereka diharapkan mampu melaksanakan tugas-tugasnya secara independen, semata-mata demi kepentingan perusahaan, dan terlepas dari pengaruh berbagai pihak yang memiliki kepentingan yang dapat berbenturan dengan kepentingan perusahaan (Antonius Alijoyo dan Zaini Subarto, 2004: 49).

Ukuran yang dapat digunakan untuk mengukur proporsi komisaris independen adalah:

$$\text{Proporsi Komisaris Independen} = \left(\frac{\text{Komisaris Independen}}{\Sigma \text{Komisaris}} \right) \times 100\% \dots \dots \dots (3)$$

4. Kepemilikan manajerial

Rustiarini (2008) mendefinisikan kepemilikan manajerial sebagai kondisi yang menunjukkan bahwa manajer perusahaan memiliki sebagian saham dari perusahaan. Pihak-pihak yang termasuk kepemilikan manajerial perusahaan adalah para dewan direksi dan dewan komisaris di perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan yang lebih fokus terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh manajemen.

Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan cara:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{(\Sigma \text{ Saham Direksi \& Komisaris})}{(\Sigma \text{ Lembar Saham Beredar})} \times 100\% \dots \dots \dots (4)$$

2.2.5. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur seberapa besar efektivitas manajemen atau eksekutif perusahaan yang dibuktikan dalam kemampuan menciptakan keuntungan (Hendra, 2009:199). Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi berarti memiliki laba yang besar.

Indikator yang dapat digunakan sebagai pengukur profitabilitas perusahaan adalah *return on asset* (ROA) merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak atau laba bersih dengan total asset (Slamet Sugiri, 2009: 231). ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Keown, 2008: 89) :

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}} \dots \dots \dots (5)$$

2.2.6. *Financial distress*

Platt dan Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau sedang krisis. Dengan kata lain *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya.

Sedangkan kesulitan keuangan merupakan kesulitan likuiditas sehingga perusahaan tidak mampu menjalankan kegiatan operasinya dengan baik (Trijadi, 1999). Kesulitan keuangan dapat diartikan dalam beberapa kategori yaitu sebagai berikut :

1. *Economic Failure*, yaitu kegagalan ekonomi yang berarti bahwa pendapatan perusahaan tidak dapat menutup biayanya sendiri. Ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal.
2. *Bussines Failure*, didefenisikan sebagai usaha yang menghentikan operasinya dengan akibat kerugian bagi kreditur, dan kemudian dikatakan dengan akibat kerugian bagi kreditur, dan kemudian dikatakan gagal meskipun tidak melalui kebangkrutan secara normal.
3. *Technical insolvency*, sebuah perusahaan dapat dinilai mengalami kesulitan keuangan apabila tidak memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo. *Technical insolvency* ini menunjukkan kekurangan likuiditas yang sifatnya sementara dimana pada suatu waktu perusahaan dapat mengumpulkan uang untuk memenuhi kewajibannya dan tetap beroperasi.

4. *Insolvency in bankruptcy*, sebuah perusahaan dapat dikatakan mengalami kesulitan keuangan bilamana nilai buku dari total kewajiban melebihi nilai pasar dari asset perusahaan.
5. *Legal Bankruptcy*, sebuah perusahaan dikatakan sebagai bangkrut secara hukum, kecuali diajukan tuntutan secara resmi dengan undang-undang.

Indikasi terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress* dapat diketahui dari kinerja keuangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan dapat diperoleh dari informasi akuntansi yang berasal dari laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan laporan mengenai posisi kemampuan dan kinerja keuangan perusahaan serta informasi lainnya yang diperlukan oleh pemakai informasi akuntansi. Menurut standar akuntansi keuangan (2007) laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan, catatan dan laporan lain yang berkaitan dengan laporan tersebut.

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

Luciana dan Emanuel (2003), dan Luciana dan Meliza (2003) dalam Luciana (2006) melakukan penelitian dengan menggunakan perusahaan yang

mengalami kondisi *financial distress* terlihat pada kondisi laporan keuangan yang menunjukkan laba bersih (*net income*) negatif. Penggunaan laba bersih (*net income*) sesuai dengan kategori *economic failur*. Laba bersih (*net income*) dapat digunakan sebagai pencegahan dini terhadap *financial distress*. Apabila perusahaan memiliki laba bersih (*net income*) negatif selama beberapa tahun maka perusahaan akan mengalami kesulitan dalam membayar hutang-hutangnya, karena hutang lebih besar dari total hutang. Apabila perusahaan tetap mengalami laba bersih (*net income*) negatif tidak menutup kemungkinan perusahaan akan menghentikan kegiatan operasionalnya, dan apabila perusahaan sampai pada tahap penghentian kegiatan operasional maka perusahaan dapat dinyatakan *financial distress*. Namun, apa bila dalam keadaan penghentian operasional tersebut perusahaan belum mampu membayar hutang-hutangnya maka perusahaan akan diajukan ke pengadilan untuk tindak lanjut dalam pengembalian hutang-hutang tersebut dan dinyatakan bangkrut secara hukum.

Financial distress diukur dengan menggunakan variabel dummy dengan ukuran binomial, yaitu nilai satu (1) apabila perusahaan laba bersih (*net income*) negatif termasuk dalam kategori *financial distress*. Nilai nol (0) apabila perusahaan memiliki laba bersih (*net income*) positif selama periode penelitian yang termasuk dalam kategori non-*financial distress*.

2.2.7. Pengaruh mekanisme *corporate governance* dengan *financial distress*

1. Ukuran dewan direksi dengan *financial distress*

Dian dan Fuad (2013) melakukan penelitian yang membuktikan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

Jumlah dewan direksi yang besar dapat memonitor proses pelaporan keuangan dengan lebih efektif dibandingkan dengan jumlah dewan direksi yang sedikit. Dewan direksi yang besar dapat memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan melalui aktivitas evaluasi dan keputusan strategik. Informasi yang diberikan diharapkan mampu menjadi *guidance* bagi manajemen dalam menjalankan perusahaan, sehingga potensi salah arus (*miss management*) yang berakibat pada kesulitan keuangan dapat diminimalkan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Ndaruningpuri Wulandari (2006) serta Iqbal Bukhori dan Raharja (2012) menyatakan bahwa semakin besar jumlah dewan direksi juga akan meningkatkan permasalahan dalam hal komunikasi dan koordinasi. Selain itu, jumlah dewan direksi yang besar juga membuat pengawasan yang dilakukan akan semakin sulit, sehingga menimbulkan permasalahan agensi yang muncul dari pemisahan antara manajemen dan control. Semakin besar jumlah dewan direksi juga akan berpengaruh pada peningkatan biaya agensi. Apabila terjadi permasalahan dalam komunikasi, koordinasi, pengawasan dan peningkatan pada biaya agensi maka perusahaan akan cenderung mengalami *financial distress*.

2. Ukuran dewan komisaris dengan *financial distress*

Ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Christina dan Fajar (2008), dan Ratna (2006) menjelaskan bahwa semakin besar jumlah dewan komisaris kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* semakin kecil. Dewan komisaris yang besar mampu mengawasi kinerja dewan direksi, sehingga tingkat kecurangan terhadap

kinerja perusahaan semakin rendah. Apabila kinerja perusahaan baik, maka kondisi keuangan perusahaan jauh dari *financial distress*.

Tri bodroastuti (2009), Lutfi, Meliza Silvy, Rr. Iramani (2014) menyatakan bahwa jumlah dewan komisaris yang besar justru mempertinggi kemungkinan perusahaan berada pada kondisi *financial distress*. Jumlah dewan komisaris yang besar menjadi tidak efektif dalam menjalankan fungsi monitoringnya sehingga kinerja dewan direksi akan menurun, yang berakibat pada meningkatnya kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Selain itu, semakin besar ukuran dewan komisaris akan menyebabkan sulitnya berkomunikasi antar dewan komisaris dan penggunaan waktu yang lebih lama dalam pengambilan keputusan.

3. Proporsi komisaris independen dengan *financial distress*

Komisaris Independen merupakan komisaris yang tidak ada hubungan keluarga atau hubungan bisnis dengan direksi maupun pemegang saham. Pada dasarnya dewan komisaris terdiri dari pihak yang berasal dari luar perusahaan yang dikenal sebagai komisaris independen dan komisaris yang terafiliasi, dalam pengertian independen disini adalah mereka diharapkan mampu melaksanakan tugas-tugasnya secara independen, semata-mata demi kepentingan perusahaan, dan terlepas dari pengaruh berbagai pihak yang memiliki kepentingan yang dapat berbenturan dengan kepentingan perusahaan (Antonius Alijoyo dan Zaini Subarto, 2004: 49).

Arieany dan Tarmizi (2012) menemukan bukti bahwa semakin besar proporsi komisaris independen maka kemungkinan perusahaan mengalami kondisi

financial distress akan semakin kecil. Fungsi dari komisaris independen adalah bertanggung jawab atas upaya perusahaan untuk menghasilkan pelaporan keuangan yang handal, yaitu dengan memastikan bahwa perusahaan mematuhi hukum dan perundangan yang berlaku maupun nilai-nilai yang ditetapkan perusahaan dalam menjalankan operasinya. Apabila perusahaan memiliki pelaporan keuangan yang handal serta mematuhi segala aturan hukum, maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

4. Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Arieany dan Tarmizi (2012) membuktikan bahwa semakin besar prosentase kepemilikan saham oleh dewan direksi dan dewan komisaris dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan memberikan insentif tambahan kepada manajemen dalam melakukan pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang telah ditetapkan. Dengan adanya insentif tambahan tersebut maka akan mengurangi perilaku-perilaku oportunistik manajemen dan dapat menyelaraskan kepentingan dengan pemegang saham lainnya. Dian dan Fuad (2013) membuktikan bahwa investor yang mengetahui sebagian saham perusahaan dimiliki oleh manajer, maka investor akan beranggapan bahwa nilai dari perusahaan tersebut akan meningkat seiring dengan adanya kepemilikan oleh manajer. Jika pengelola perusahaan memiliki sebagian dari saham perusahaan, berarti masalah keagenan antara pemilik perusahaan

dengan pengelola perusahaan dapat teratasi, dan pengelola perusahaan akan memaksimalkan nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan maksimal kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil.

2.2.8. Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap financial distress

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan, aset, dan modal tertentu. Arini (2010) membuktikan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi berarti memiliki laba yang besar, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*

2.3. Kerangka Penelitian

Berdasarkan penelitian-penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, kerangka pemikiran dalam penelitian ini memiliki lima variabel bebas yang mempengaruhi variabel terikat.

Ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap *financial distress*. Artinya, jumlah dewan direksi yang besar dapat memonitor proses pelaporan keuangan dengan lebih efektif, dapat memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan melalui aktivitas evaluasi dan keputusan strategik dan Informasi yang diberikan diharapkan mampu menjadi *guidance* bagi manajemen dalam menjalankan perusahaan. Namun, jumlah dewan direksi yang besar juga dapat meningkatkan permasalahan dalam hal komunikasi dan koordinasi, semakin sulitnya pengawasan sehingga menimbulkan permasalahan agensi dan peningkatan biaya agensi.

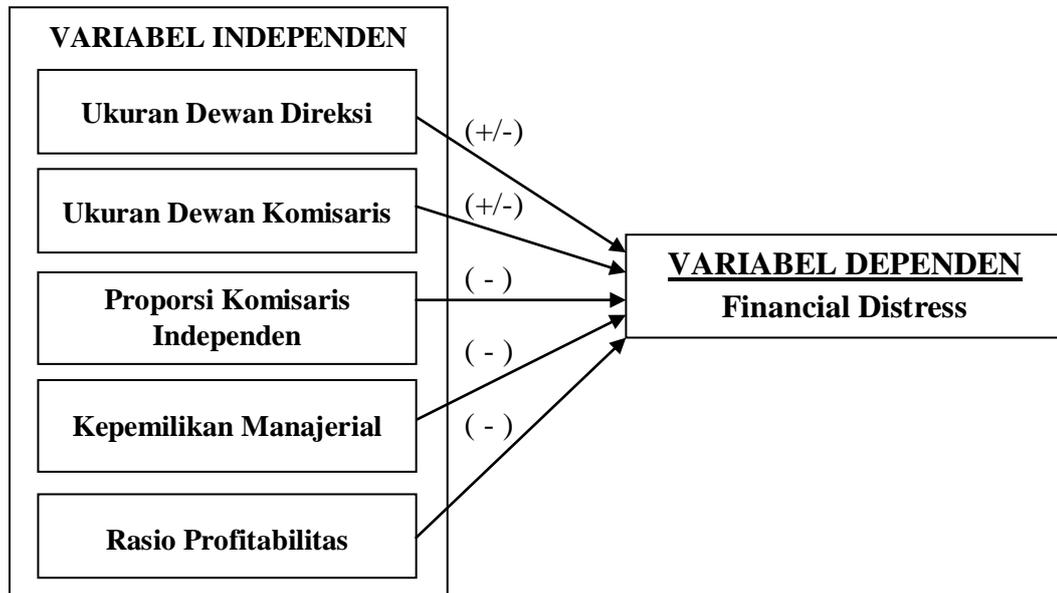
Ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap *financial distress*. Jumlah dewan komisaris yang besar mampu mengawasi kinerja dewan direksi, sehingga tingkat kecurangan terhadap kinerja perusahaan semakin rendah. Namun, jumlah dewan komisaris yang besar mengakibatkan tidak efektifnya dewan komisaris dalam menjalankan fungsi monitoringnya sehingga kinerja dewan direksi akan menurun dan sulitnya berkomunikasi antar dewan komisaris dan penggunaan waktu yang lebih lama dalam pengambilan keputusan.

Proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Artinya, semakin besar proporsi komisaris independen pada suatu perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* sangat rendah.

Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Artinya, bahwa semakin besar prosentase kepemilikan saham oleh dewan direksi dan komisaris dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Artinya, semakin besar rasio profitabilitas dalam perusahaan maka dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Gambar berikut menjelaskan bahwa variabel bebas yaitu *corporate governance* yang diwakili oleh ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, dan proporsi komisaris independen akan mempengaruhi variabel terikat yaitu *financial distress*. Berdasarkan uraian pada hubungan masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat maka peneliti dapat menyimpulkan model alur kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Penelitian

2.4. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori yang telah dijabarkan di atas, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap *financial distress*.
2. Ukuran dewan komisaris berpengaruh *financial distress*.
3. Proporsi komisaris independen mampu menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress*.
4. Kepemilikan manajerial mampu menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress*.
5. Rasio profitabilitas mampu menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress*.

