

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) menggambarkan hubungan keagenan (*agency relationship*) sebagai hubungan yang timbul karena adanya kontrak yang ditetapkan antara *principal* yang menggunakan *agent* untuk melaksanakan jasa yang menjadi kepentingan *principal* dalam hal terjadi pemisahan kepemilikan kontrol perusahaan. Ada dua bentuk hubungan keagenan, yaitu antara manajer dan pemegang saham, serta hubungan antara manajer dan pemberi pinjaman (*bondholder*). Agar hubungan kontraktual dapat berjalan lancar, maka *principal* akan mendelegasikan otoritas pembuatan keputusan kepada *agent*. Secara khusus teori keagenan membahas tentang adanya hubungan keagenan, dimana suatu pihak tertentu (*principal*) mendelegasikan pekerjaan kepada pihak lain (*agent*) yang melakukan pekerjaan (Harmawan, 2013).

Salah satu akibat dari konflik yang terjadi antara agen dan prinsipal adalah adanya asimetri informasi antara *shareholders* dan manajemen, yang memungkinkan manajemen untuk mengambil kebijakan yang kurang efektif bagi perusahaan. *Asymmetric*

information adalah informasi yang tidak seimbang disebabkan adanya distribusi informasi yang tidak sama antara prinsipal dan agen yang berakibat dapat menimbulkan dua permasalahan yang disebabkan adanya kesulitan prinsipal untuk memonitor dan melakukan tindakan kontrol terhadap tindakan-tindakan agen (Mayangsari, 2015).

Shareholders sebagai pihak yang memberikan wewenang kepada manajemen untuk mengelola kekayaan mempunyai kepentingan meningkatkan kesejahteraan dirinya melalui pembagian dividen. Sedangkan, pihak manajemen yang diberi tanggung jawab mengelola kekayaan perusahaan mempunyai kepentingan meningkatkan kesejahteraan dirinya melalui kompensasi. Kondisi ini menyebabkan pihak manajemen cenderung tidak memberikan informasi yang berpengaruh negatif terhadap kepentingan tersebut (Mayangsari, 2015).

Dengan adanya permasalahan tersebut, suatu mekanisme pengendalian diperlukan untuk dapat mensejajarkan kepentingan antara kedua pihak tersebut. Mekanisme *corporate governance* bertujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan, sehingga tidak terjadi konflik antara pihak agen dan *principal* yang berdampak pada penurunan *agency cost* (Bodroastuti, 2009). *Corporate governance* diperlukan untuk mengurangi *agency*

problem antara pemilik dan manajer sehingga timbul keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer (Triwahyuningtias, 2012).

2.1.2. *Financial Distress*

Financial Distress adalah suatu kondisi dimana perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Menurut Platt dan Platt (2002) *financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* dapat dimulai dari kesulitan likuiditas (jangka pendek) sebagai indikasi *financial distress* yang paling berat (Triwahyuningtias, 2012). *Financial distress* dapat diakibatkan oleh beberapa penyebab yang bermacam-macam. Menurut Hadi (2014) untuk menentukan dan menganalisis faktor yang mempengaruhi *financial distress* adalah faktor internal dan eksternal. Menurutnya faktor penyebab kesulitan keuangan secara internal adalah kesulitan arus kas, besarnya jumlah hutang, kerugian dari kegiatan operasi perusahaan. Faktor eksternalnya adalah kenaikan harga bahan bakar, kenaikan tingkat bunga pinjaman. Menurut Lizal (2002) terdapat 3 alasan utama mengapa perusahaan bisa mengalami *financial distress* dan kemudian bangkrut, yaitu:

1. *Neoclassical model*

Financial distress dan kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya di dalam perusahaan tidak tepat. Manajemen yang kurang bisa mengalokasikan sumber daya (aset) yang ada di perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan.

2. *Financial model*

Pencampuran aset benar tetapi struktur keuangan salah dengan *liquidity constraints*. Hal ini berarti walaupun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang tapi ia harus bangkrut juga dalam jangka pendek.

3. *Corporate governance model*

Menurut model ini, kebangkrutan mempunyai campuran aset dan struktur keuangan yang benar tapi dikelola dengan buruk. Ketidakefisienan ini mendorong perusahaan menjadi bangkrut sebagai konsekuensi dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tak terpecahkan.

2.1.3. Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan)

Menurut *Organization for Economic Corporation and Development* (OECD) tahun 2004, *corporate governance* adalah suatu struktur untuk menetapkan tujuan perusahaan, saran untuk mencapai tujuan tersebut serta menentukan pengawasan atas kinerja perusahaan.

Mekanisme *corporate governance* bertujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan, sehingga tidak terjadi konflik antara pihak agen dan *principal* (Purwanto dan Hanifah, 2013).

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI, 2000) dalam Seri Tata Kelola Perusahaan Jilid II mendefinisikan *corporate governance* adalah 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.

Isu *corporate governance* dilatarbelakangi oleh *agency theory* yang menyatakan bahwa permasalahan *agency* muncul ketika kepengurusan suatu perusahaan terpisah dari kepemilikannya. Dewan komisaris dan direksi yang berperan sebagai agen dalam perusahaan diberi kewenangan untuk mengurus jalannya suatu perusahaan dan mengambil keputusan atas nama pemilik. Kewenangan yang dimiliki ini, mungkin saja manajer tidak bertindak yang terbaik untuk kepentingan pemilik karena adanya perbedaan kepentingan (*conflict of interest*). Untuk mengurangi tingkat masalah keagenan yang timbul

pada suatu perusahaan adalah dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (Muharam dan Triwahyuningtias, 2012).

Masalah tentang keagenan biasanya berhubungan dengan struktur kepemilikan perusahaan yang bersangkutan. Struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan di masa yang datang (Muharam dan Triwahyuningtias, 2012).

Struktur *corporate governance* harus didesain agar dapat mendukung jalannya aktivitas organisasi perusahaan secara bertanggung jawab dan terkendali (Harmawan, 2013). *Corporate governance* dimaksudkan untuk mengatur hubungan ini dan mencegah terjadinya kesalahan signifikan dalam strategi korporasi dan untuk memastikan kesalahan yang terjadi dapat segera diperbaiki.

Riset *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) (2002) menemukan bahwa alasan utama perusahaan menerapkan *corporate governance* adalah kepatuhan terhadap peraturan. Perusahaan meyakini bahwa implementasi *corporate governance* merupakan bentuk lain penegakan etika bisnis dan etika kerja yang sudah lama menjadi komitmen perusahaan, dan implementasi *corporate governance* berhubungan dengan peningkatan citra perusahaan. Perusahaan yang mempraktikkan

corporate governance, akan mengalami perbaikan citra, dan peningkatan nilai perusahaan.

2.1.4. Struktur Kepemilikan

Struktur Kepemilikan merupakan perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (manajemen) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor (Triwahyuningtias, 2012). Struktur kepemilikan dalam perusahaan merupakan salah satu faktor internal yang mempengaruhi pencapaian tujuan perusahaan. Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen, dalam hal ini kepemilikan oleh dewan direksi dan dewan komisaris.

Struktur kepemilikan merupakan salah satu penentu utama pelaksanaan *corporate governance* dalam perusahaan. Pola kepemilikan dan jenis kepemilikan mempengaruhi struktur kepemilikan dari perusahaan. Berdasarkan pola kepemilikannya, perusahaan dapat dibedakan menjadi 2 yaitu perusahaan terkonsentrasi dan menyebar, sedangkan jenis kepemilikan perusahaan mencakup kepemilikan pemerintah dan kepemilikan manajerial.

2.1.4.1. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen atau pengelola perusahaan tersebut. Kepemilikan saham oleh manajer dalam perusahaan membuat

manajer mempunyai fungsi ganda, yaitu sebagai pemilik perusahaan sekaligus sebagai pengelola perusahaan (Mayangsari, 2015). Dengan adanya kepemilikan oleh manajerial, pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan akan dilakukan dengan tanggung jawab penuh karena sesuai dengan kepentingan pemegang saham dalam hal ini termasuk kepentingan manajemen sebagai salah satu komponen pemilik perusahaan. Kepemilikan oleh manajemen juga akan meningkatkan kontrol terhadap manajemen perusahaan (Harmawan, 2013).

2.1.4.2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar. Kepemilikan institusional akan mengurangi masalah keagenan karena pemegang saham oleh institusional akan membantu mengawasi perusahaan sehingga manajemen tidak akan bertindak merugikan pemegang saham. Kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) akan memberikan kemampuan yang lebih baik untuk memonitor manajemen (Harmawan, 2013). Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan sehingga potensi kesulitan keuangan dapat diminimalkan. Hal ini dikarenakan semakin besar kepemilikan institusional akan semakin besar monitor yang

dilakukan terhadap perusahaan (Muharam dan Triwahyuningtias, 2012).

Kepemilikan institusional akan membuat manajer memfokuskan perhatian pada kinerja perusahaan, sehingga dapat mengurangi tindakan manajer perusahaan yang mementingkan diri sendiri (Corner *et al.*, 2006) dalam Merkusiwati dan Putri (2014). Kepemilikan institusional yang semakin besar akan meningkatkan pemanfaatan aktiva perusahaan sehingga *financial distress* dapat diminimalisir (Bodroastuti, 2009).

2.1.5. Dewan Direksi

Dewan direksi 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. Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang (Mayangsari, 2015).

Dewan direksi harus memiliki reputasi moral yang baik dan kompetensi teknis yang mendukung. Oleh karena itu, untuk memilih anggota dewan direksi diperlukan standar profesionalisme. Dewan direksi memiliki kewajiban untuk menjaga transparansi dalam

menjalankan operasional perusahaan. Prinsip transparansi tercermin dalam penyampaian informasi secara jujur kepada seluruh *stakeholders*. Manajemen harus mampu menyediakan informasi yang relevan dalam penyampaian secara jujur kepada seluruh *stakeholders* (Harmawan, 2013).

2.1.6. Dewan Komisaris

Dewan komisaris dalam suatu perusahaan berperan lebih ditekankan kepada fungsi monitoring dari implementasi kebijakan direksi. Peran komisari inilah diharapkan dapat meminimalisir permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dan pemegang saham. Oleh karena itu diharapkan dewan komisaris dapat mengawasi kinerja dewan direksi sehingga kinerja yang dihasilkan sesuai dengan kepentingan pemegang saham (Wardhani, 2006). Dewan komisaris merupakan organ perusahaan yang melakukan fungsi monitoring dari implementasi kebijakan direksi (Triwahyuningtias, 2012). Dewan komisaris harus mengambil keputusan secara efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen. Kecilnya jumlah komisaris berarti fungsi monitoring yang dijalankan dalam perusahaan yang tidak mengalami tekanan keuangan sehingga hal itu tidak mempengaruhi potensi kesulitan keuangan (Triwahyuningtias, 2012).

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian Bodroastuti (2009) yang menguji tentang jumlah dewan direksi, jumlah dewan komisaris, kepemilikan publik, jumlah direksi keluar, kepemilikan institusional, kepemilikan direksi dan komisaris. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, variabel dewan komisaris berpengaruh positif terhadap *financial distress* sedangkan variabel kepemilikan publik, jumlah direksi keluar, kepemilikan institusional, kepemilikan direksi dan komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Purwanto dan Hanifah (2013) yang menguji tentang ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran komite audit, likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan *operating capacity*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan variabel ukuran dewan komisaris, komisaris independen, ukuran komite audit dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian Merkusiwati dan Putri (2014) yang menguji tentang kepemilikan institusional, komisaris independen, kompetensi komite audit,

likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional, komisaris independen, kompetensi komite audit, likuiditas, *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Mayangsari (2015) yang menguji tentang dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran komite audit, *leverage*, dewan direksi, dan profitabilitas. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Tabel 2.1.
Metriks Penelitian

NO	NAMA	JUDUL	VARIABEL	HASIL
1.	Parulian (2007)	Hubungan Struktur Kepemilikan, Komisaris Independen, dan Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Publik	Komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan <i>blockholders</i> , kepemilikan <i>insider</i> , ukuran perusahaan, <i>leverage</i> dan <i>financial distress</i>	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , kepemilikan <i>blockholders</i> , komisaris independen, dan <i>leverage</i> berpengaruh positif dengan kondisi <i>financial distress</i> .
2.	Emrinaldi (2007)	Analisis Pengaruh Praktek Tata Kelola Perusahaan (<i>Corporate Governance</i>) terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan (<i>Financial Distress</i>)	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, dewan komisaris, komite audit, dan kesulitan keuangan	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, dewan komisaris, dan komite audit berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan
3.	Bodroastuti (2009)	Pengaruh Struktur <i>Corporate Governance</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	Jumlah dewan komisaris, kepemilikan publik, jumlah dewan direksi, kepemilikan institusional, kepemilikan dewan direksi	Jumlah dewan komisaris, dan jumlah dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial</i>

			,dewan komisaris, dan <i>financial distress</i>	<i>distress</i> . Kepemilikan publik, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
4.	Widyasaputri (2012)	Analisis Mekanisme <i>Corporate Governance</i> Pada Perusahaan yang Mengalami Kondisi <i>Financial Distress</i>	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, dan <i>financial distress</i> .	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
5.	Achmad dan Deviacita (2012)	Analisis Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, aktivitas dewan komisaris, keahlian komite audit	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan keahlian komite audit berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . Dewan komisaris, proporsi dewan komisaris independen, dan aktivitas dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap

				<i>financial distress.</i>
6.	Purwanto dan Hanifah (2013)	Pengaruh Struktur <i>Corporate Governance</i> Dan <i>Financial Indicators</i> Terhadap Kondisi <i>Financial Distress</i>	Ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran komite audit, likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas, <i>operating capacity</i> , dan <i>financial distress</i>	Ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Komite audit, likuiditas, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>
7.	Hadi (2014)	Mekanisme <i>Corporate Governance</i> Dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan yang Mengalami <i>Financial Distress</i>	Kepemilikan Institusional, kepemilikan manajerial, dewan direksi, dewan komisaris, likuiditas, <i>leverage</i> , <i>operating capacity</i> , dan <i>financial distress</i>	Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan direksi, dewan komisaris, likuiditas, <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . <i>Operating</i>

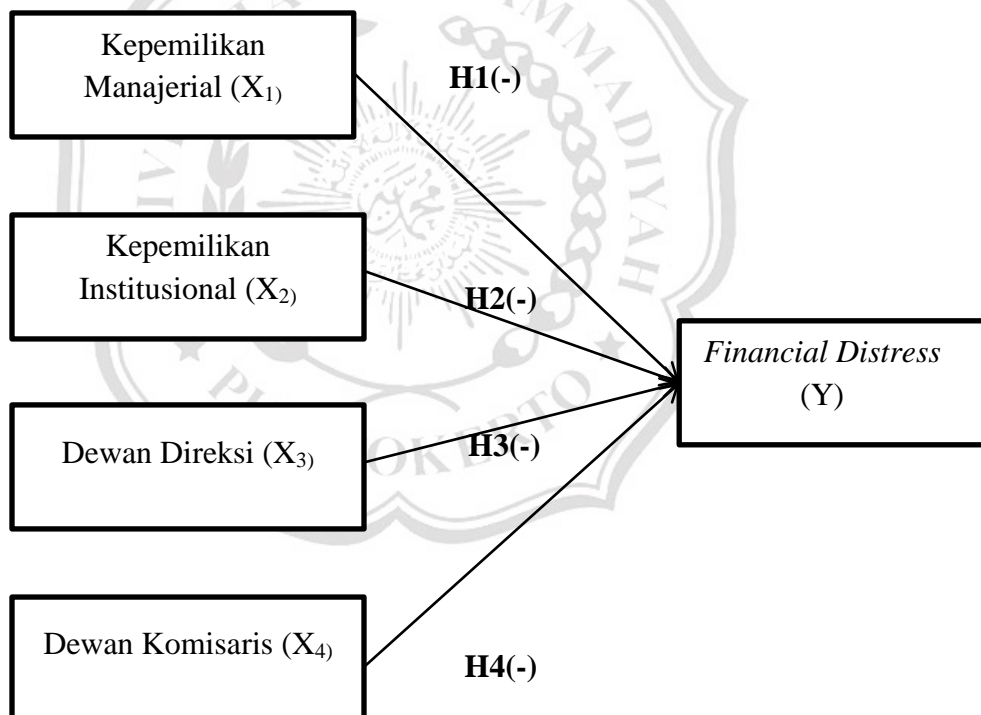
				<i>capacity</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>
8.	Fuad (2014)	Analisis Pengaruh Penerapan Mekanisme <i>Corporate Governance</i> Terhadap Kemungkinan Perusahaan Mengalami <i>Financial Distress</i>	Ukuran dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, biaya agensi, dan <i>financial distress</i>	Ukuran dewan komisaris, kepemilikan institusional dan biaya agensi tidak mempunyai pengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Komisaris independen, kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap
9.	Mayangsari (2015)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dan Kinerja Keuangan Terhadap <i>Financial Distress</i>	Ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, profitabilitas, <i>leverage</i> , dan <i>financial distress</i>	Ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Dewan direksi dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>

2.3. Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan yaitu *financial distress*, sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris.

Gambar 2.1.

Kerangka Pemikiran



2.4. Hipotesis Penelitian

2.4.1. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*

Kepemilikan manajerial diasumsikan mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan yang apabila terjadi terus menerus dapat menimbulkan *financial distress* pada perusahaan. Kemungkinan suatu perusahaan berada pada posisi tekanan keuangan juga banyak dipengaruhi oleh struktur kepemilikan perusahaan (Hadi, 2014). Menurut penelitian Emrinaldi (2007), dengan terjadinya peningkatan pada kepemilikan manajerial maka akan mampu mendorong turunnya potensi kesulitan keuangan. Hal ini akan mampu menyatukan kepentingan antara pemegang saham dan manajer sehingga mampu menurunkan potensi terjadinya kesulitan keuangan.

Dalam penelitian Fuad (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Purwanto dan Hanifah (2013) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan Achmad dan Deviacita (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis:

H₁ : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2.4.2. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*

Kepemilikan Institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam melakukan pengawasan terhadap operasional perusahaan (Emrinaldi, 2007). Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan, sehingga potensi kesulitan keuangan dapat diminimalkan. Hal ini dikarenakan semakin besar kepemilikan institusional akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi untuk mengawasi manajemen sehingga manajemen lebih terkontrol (Mayangsari, 2015).

Menurut penelitian yang dilakukan Parulian (2007), adanya kepemilikan saham oleh investor institusional akan dapat lebih mengawasi manajemen dalam melaksanakan operasi sehingga lebih terhindar dari kondisi *financial distress*. Hal ini dikarenakan dengan kepemilikan oleh investor institusional akan lebih ketat mengawasi manajemen dalam memenuhi penyajian laporan keuangan, maka manajemen relatif tidak mudah menutupi kinerja aktifnya dan harus melaporkan laba bersih dalam laporan keuangan.

Dalam penelitian Purwanto dan Hanifah (2013) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Triwahyuningtias dan Muharam (2012) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dalam penelitian yang

dilakukan oleh Achmad dan Deviacita (2012) menunjukkan hasil yang berbeda, bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis:

H₂ : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2.4.3. Pengaruh ukuran dewan direksi terhadap *financial distress*.

Dewan direksi merupakan salah satu mekanisme yang sangat penting dalam *corporate governance*, dimana keberadaanya menentukan kinerja perusahaan (Triwahyuningtias, 2012). Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang. Penelitian Wardhani (2006) menyatakan semakin besar jumlah direksinya maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami kondisi tekanan keuangan. Namun hasil berbeda terjadi pada penelitian Emrinaldi (2007) dan Bodroastuti (2009) menyatakan semakin besar jumlah direksi yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka kemungkinan perusahaan akan semakin kecil potensi terjadinya kesulitan keuangan.

Dalam penelitian Mayangsari (2015) menunjukkan bahwa variabel dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Purwanto dan Hanifah (2013) menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Wardhani (2006) menunjukkan hasil yang berbeda, bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis:

H₃ : Ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2.4.4. Pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap *financial distress*.

Dewan komisaris merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang diperlukan untuk mengurangi *agency problem* antara pemilik dan manajer sehingga timbul keselarasan antar pemilik perusahaan dan manajer. Hal ini didukung oleh adanya teori *agency*, sehingga tidak menimbulkan *agency cost* yang dapat menyebabkan kondisi kesulitan keuangan perusahaan (Purwanto dan Hanifah, 2013).

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 (Triwahyuningtias, 2012).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Hadi (2014) menunjukkan bahwa dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Emrinaldi (2007) menunjukkan hasil yang sama, bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Bodroastuti (2009) menyatakan bahwa dewan komisaris mempunyai pengaruh positif terhadap *financial distress*. Dari uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.