

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. LANDASAN TEORI

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan dasar yang digunakan perusahaan untuk memahami *corporate governance*. Hal ini dibahas dalam teori ini adalah merupakan hubungan dimana para manajer diberi kekuasaan oleh para pemegang saham. Menurut Jensen dan Meckling (1976) hubungan keagenan merupakan sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Dalam teori ini menjelaskan mengenai dasar perlunya praktek pengungkapan laporan keuangan oleh manajemen kepada pemegang saham dan investor, dimana teori ini merupakan konsep yang menjelaskan hubungan kontraktual antara *principal* dan *agent* (Santosa, 2017).

Timbulnya masalah dalam keagenan terjadi karena terdapat pihak-pihak yang memiliki perbedaan kepentingan namun saling bekerja sama dengan pembagian tugas yang berbeda. Konflik kepentingan inilah yang dapat merugikan para investor (*principal*) karena investor tidak terlibat langsung dalam pengelolaan perusahaan sehingga tidak memiliki cukup akses untuk mendapatkan informasi yang memadai. Untuk mengatasi masalah tersebut maka diperlukan suatu mekanisme yang dapat melindungi pemegang saham (Hidayat dan Wahyu 2014).

Mekanisme *corporate governance* merupakan mekanisme yang didasarkan pada teori keagenan (*agency theory*). Teori keagenan (*agency theory*) ini menjelaskan praktik pengungkapan laporan keuangan yang disampaikan oleh manajer kepada pemegang saham. Manajer (*agent*) merupakan pihak yang dikontrak oleh para pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham karena mereka dipilih, maka pihak manajer (*agent*) harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada para pemegang saham. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih investor (*principal*) memerintahkan manajer (*agent*) untuk melakukan suatu jasa atas nama investor (*principal*) serta memberi wewenang kepada manajer (*agent*) membuat keputusan yang terbaik bagi investor (*principal*).

Dalam teori keagenan, diasumsikan bahwa masing-masing individu cenderung untuk mementingkan diri sendiri. Hal ini akan menimbulkan adanya konflik kepentingan antara investor (*principal*) dan manajer (*agent*). Investor (*principal*) memiliki kepentingan untuk memaksimalkan keuntungan mereka sedangkan manajer (*agent*) memiliki kepentingan untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya (Santosa, 2017).

2. *Signaling Theory*

Signaling theory menjelaskan tentang suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk atau informasi

bagi investor atau kreditur tentang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2006). Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan suatu sinyal yang akan mempengaruhi keputusan investor maupun kreditur. Sinyal dapat berupa laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan, harga saham atau informasi lain yang menggambarkan kondisi perusahaan.

Perusahaan yang mengalami *financial distress* maka perusahaan tersebut tidak mempunyai informasi yang tidak diharapkan oleh pihak luar, begitu juga dengan sebaliknya. Hal tersebut juga cenderung membuat perusahaan yang mengalami *financial distress* tidak ingin untuk memberikan informasi kepada pihak luar seperti investor maupun kreditur sehingga mereka tidak mengambil keputusan yang merugikan. Dalam teori ini untuk menjelaskan variabel ukuran perusahaan. Menurut Putri dan Merkusiwati (2014) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki total aset yang besar menandakan bahwa peningkatan kemampuan untuk melunasi kewajiban dimasa mendatang, dengan demikian perusahaan mampu terhindar dari masalah keuangan.

3. Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)

Financial distress atau sering disebut juga dengan kesulitan keuangan merupakan kondisi dimana perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan sehingga perusahaan tidak dapat menyediakan dana untuk memenuhi hutang lancanya (Helena dan Saifi, 2018). Menurut Hanafi (2016)

menyatakan bahwa *financial distress* adalah suatu kondisi dimana perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. *Financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi.

Financial distress adalah suatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi dimana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kegagalan, kepailitan, *default*, dan kebangkrutan. Jika perusahaan memperlihatkan kondisi keuangan yang melemah, maka dapat membuat para pemegang kepentingan seperti kreditur dan pemegang saham kehilangan kepercayaan. Dengan begitu para pemegang saham *stakeholders* akan mundur. Apabila perusahaan telah gagal dalam mencari jalan keluarnya, itu sudah menjadi pertanda bahwa perusahaan dalam situasi *financial distress* diambang kebangkrutan (Rahmy,2014). Jika perusahaan sudah masuk dalam kondisi *financial distress*, maka manajemen harus berhati-hati karena bisa saja perusahaan masuk dalam kondisi kebangkrutan atau kepailitan. Manajemen dari perusahaan yang mengalami *financial distress* harus segera melakukan tindakan untuk mengatasi masalah tersebut dan mencegah terjadinya kebangkrutan pada perusahaan (Santoso, dkk 2018).

Menurut Altman (1993), *financial distress* digolongkan kedalam empat istilah umum, yaitu :

a. *Economic failure*

Economic failure atau kegagalan ekonomi adalah kegagalan dimana perusahaan tidak dapat menutup total biaya termasuk biaya modal atau *cost of capital*. Perusahaan dapat meneruskan operasinya sepanjang kreditur berkeinginan untuk menyediakan tambah modal dan pemiliknya berkenan menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) di bawah tingkat bunga pasar. Meskipun tidak ada suntikan modal saat aset lama sudah harus diganti, perusahaan dapat juga menjadi sehat secara ekonomi.

b. *Business failure*

Business failure atau kegagalan bisnis adalah bisnis yang menghentikan operasi karena ketidakmampuannya untuk menghasilkan keuntungan atau mendatangkan penghasilan yang cukup dengan akibat kerugian kepada kreditur. Sebuah bisnis yang menguntungkan dapat gagal jika tidak menghasilkan arus kas yang cukup untuk pengeluaran.

c. *Insolvency*

Insolvency terbagi menjadi dua, yaitu *technical insolvency* dan *insolvency in bankruptcy*.

1) *Technical insolvency*

Technical insolvency atau insolvensi teknis, terjadi apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo walaupun total aktivasinya sudah melebihi total hutangnya. *Technical insolvency* bersifat sementara, jika diberi waktu,

perusahaan mungkin dapat membayar hutangnya dan terhindar dari kemungkinan terjadinya *financial distress*. Tetapi apabila *technical insolvency* adalah gejala awal kegagalan ekonomi, maka kemungkinan selanjutnya dapat terjadi bencana keuangan atau *financial distress*.

2) *Insolvency in bankruptcy*

Kondisi *insolvency in bankruptcy* lebih serius dibandingkan dengan *technical insolvency*. Perusahaan dikatakan mengalami *insolvency in bankruptcy* jika nilai buku hutang melebihi nilai pasar aset yang dapat mengarah kepada likuidasi bisnis.

3) *Legal bankruptcy*

Perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum jika telah diajukan tuntutan secara resmi oleh undang-undang.

Financial distress dapat disimpulkan sebagai suatu kondisi yang dialami oleh suatu perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan. Untuk mendeteksi *financial distress* suatu perusahaan dapat digunakan dengan cara menganalisis mekanisme *corporate governance* sebagai pengawasan dalam suatu perusahaan. Selain itu ukuran perusahaan juga dapat dijadikan sebagai indikator *financial distress* yang terjadi dalam suatu perusahaan.

4. *Tata Kelola Perusahaan (Good Corporate Governance)*

Good Corporate Governance mempunyai banyak definisi yang dinyatakan oleh berbagai organisasi maupun pendapat seseorang. Berikut

ini dituliskan berbagai definisi good corporate governance dari sumber-sumber yang berbeda:

- a. *Menurut Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) mendefinisikan corporate governance sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola saham, kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka untuk mengatur mengendalikan perusahaan.*
- b. *Fathonah (2016) mendefinisikan corporate governance adalah suatu sistem yang mengatur, mengelola, dan mengawasi proses pengendalian usaha untuk menaikkan nilai saham, sekaligus sebagai bentuk perhatian kepada stakeholders, karyawan, kreditor, dan masyarakat sekitar. Good corporate governance berusaha menjaga keseimbangan diantara pencapaian tujuan ekonomi dan tujuan masyarakat.*

Dari berbagai pengertian good corporate governance diatas memiliki maksud dan inti yang sama, yaitu sebuah arahan kepada manajemen sebagai pelaksana perusahaan untuk menjalankan perusahaan dengan baik agar tujuan perusahaan yang telah ditetapkan dapat tercapai guna peningkatan kinerja perusahaan dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap stakeholder dengan mendasarkan kerangka peraturan (Radifan dan Yuyetta, 2015)

Menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) (Pedoman Umum GCG, 2006) terdapat 5 prinsip dasar dari *corporate governance* secara umum, yaitu:

a. Transparansi (*Transparency*)

Transparansi atau keterbukaan yang dimaksud adalah keterbukaan mengenai informasi yang disajikan oleh perusahaan. *Corporate governance* mewajibkan adanya informasi yang terbuka, tepat waktu, jelas, dan dapat diperbandingkan yang menyangkut kondisi keuangan, pengelolaan perusahaan, pengambilan keputusan dan kepemilikan perusahaan.

b. Akuntabilitas (*accountability*)

Akuntabilitas adalah kejelasan fungsi, sistem dan pertanggungjawaban organ perusahaan. Perusahaan harus mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.

c. Responsibilitas (*Responsibility*)

Responsibilitas atau kesesuaian dan kepatuhan terhadap prinsip korporasi. Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan pertanggungjawaban terhadap masyarakat dan

lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

d. Independensi (*Independency*)

Independensi adalah pengelolaan perusahaan dengan profesional tanpa adanya intervensi oleh pihak lain yang mungkin berlawanan dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip korporasi yang sehat.

e. Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*)

Dalam melaksanakan kegiatan, perusahaan harus berlaku adil dan setara dalam memenuhi hak pemegang saham dan pemangku kepentingan berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

Dalam implementasi prinsip tersebut, perlu adanya sokongan dari personel perusahaan untuk mengoptimalkan pelaksanaan *good corporate governance* dengan baik. Sehingga dalam penelitian ini *good corporate governance* diprosikan kedalam empat variabel yaitu :

a. **Ukuran Dewan Direksi**

Dewan direksi merupakan bagian dari perusahaan yang menentukan kebijakan dan strategi yang diambil oleh perusahaan. Dewan direksi pada suatu perusahaan akan menentukan kebijakan atau strategi yang diambil baik jangka pendek maupun jangka panjang (Setiawan dkk, 2016).

Dewan direksi sebagai unsur perusahaan yang bertindak untuk menentukan kebijakan dan strategi yang akan diambil oleh perusahaan baik yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang. Jumlah anggota dewan direksi dalam suatu perusahaan harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan yang akan diambil oleh perusahaan, agar pelaksanaan tugas dari para direksi berjalan secara efektif, terdapat prinsip-prinsip yang perlu dipenuhi sesuai dengan Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia:

- 1) Komposisi direksi harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambil keputusan secara efektif tepat dan cepat, serta dapat bertindak independen.
- 2) Direksi harus profesional yaitu berintegritas dan memiliki pengalaman serta kecakapan yang diperlukan untuk menjalankan tugasnya.
- 3) Direksi bertanggung jawab terhadap pengelolaan perusahaan agar dapat menghasilkan keuntungan (*profitability*) dan memastikan kesinambungan usaha perusahaan.
- 4) Direksi mempertanggungjawabkan kepengurusannya dalam RUPS sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Menurut agusti (2013) melalui penelitiannya berpendapat bahwa untuk perusahaan yang memiliki jumlah dewan direksi yang lebih banyak merupakan perusahaan yang termasuk dalam kategori sehat

dan terhindar dari *financial distress* dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki sedikit jumlah dewan direksi.

$$UDD = \sum \text{Dewan direksi}$$

b. Ukuran Dewan Komisaris

Sebagai suatu unsur perusahaan yang berfungsi untuk melakukan monitoring serta implementasi kebijakan direksi. Proporsi dewan komisaris merupakan bagian perusahaan yang mempunyai peran penting dalam melaksanakan *good corporate governance* secara efektif dan merupakan pihak yang mempunyai peranan penting dalam menyediakan laporan keuangan yang *reliable* (KNKG,2006). Keberadaan komisaris independen diperlukan dalam perusahaan untuk menengahi atau mengurangi dampak yang ditimbulkan akibat benturan berbagai kepentingan yang mengabaikan pemegang saham publik (pemegang saham minoritas) serta *stakeholder* lainnya, terutama pada perusahaan di Indonesia yang menggunakan dana masyarakat di dalam pembiayaan usahanya (Mayangsari, 2015).

Menurut Laurenzia dan Sufiyati (2015) dewan komisaris seharusnya dapat mengawasi kinerja direksi sehingga kinerja yang dihasilkan sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dewan komisaris bertanggung jawab mengawasi tindakan direksi dan memberikan nasihat kepada direksi. Komposisi dewan komisaris harus tepat agar memungkinkan pengambilan keputusan yang efektif tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen dalam arti tidak mempunyai

kepentingan yang dapat mengganggu kemampuannya untuk melaksanakan tugas secara mandiri dan kritis dalam hubungan satu sama lain dan terhadap direksi. Jumlah dewan komisaris mempengaruhi fungsi monitoring yang dijalankan dalam perusahaan. Semakin kecil ukuran dewan komisaris dalam suatu perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* semakin besar karena kurangnya fungsi monitoring. Jumlah anggota dewan harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dan harus tetap memperhatikan efektifitas pengambilan keputusan. Menurut Hanifah (2013) menyatakan variabel dewan komisaris dihitung berdasarkan jumlah anggota dewan komisaris dalam perusahaan tahun t.

$$UDK = \sum \text{Dewan komisaris}$$

c. Struktur Kepemilikan Saham

Struktur kepemilikan adalah komposisi pemegang saham dalam suatu perusahaan yang dihitung berdasarkan jumlah saham yang ada. Kemungkinan suatu perusahaan berada dalam posisi kesulitan keuangan juga banyak dipengaruhi oleh struktur kepemilikan perusahaan tersebut. Struktur tersebut menjelaskan komitmen dari pemiliknya untuk menyelamatkan perusahaan (Wardhani, 2006). Struktur kepemilikan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan dimasa yang akan datang (Hanafi & Breliastiti, 2016).

1) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut terlibat dalam proses pengambilan keputusan perusahaan (Hery, 2017). Kepemilikan manajerial menunjukkan adanya peran ganda seorang manajer, yakni manajer bertindak juga sebagai pemegang saham, sebagai manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham tidak ingin perusahaan dalam keadaan kesulitan keuangan bahkan mengalami bangkrut (Hadi,2014).

Kepemilikan saham oleh manajerial dipercaya dapat memberikan nilai tambah tersendiri bagi suatu perusahaan. Semakin meningkatnya proporsi kepemilikan saham manajerial akan membuat pimpinan perusahaan termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan, karena manajer yang berstatus sebagai pemilik dan pengelola akan menanggung konsekuensinya apabila terdapat keputusan yang salah pimpinan perusahaan (Loman dan Malelak, 2015).

Kepemilikan manajerial merupakan mekanisme *corporate governance* yang efektif sebagai salah satu sarana monitoring yang dapat membawa membawa pada kualitas pelaporan yang baik. Hal ini karena 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. *Agency cost* juga dapat berkurang dengan menerapkan kepemilikan manajerial (Hanifah & Purwanto, 2013).

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki oleh manajemen}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

(Mayangsari, 2015).

2) **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah proporsi pemegang saham yang dilakukan oleh pemilik institusional seperti perusahaan asuransi, bank perusahaan investasi, dan kepemilikan institusional lainnya, kecuali anak perusahaan dan institusi lain yang memiliki hubungan istimewa (perusahaan afiliasi dan perusahaan asosiasi), serta kepemilikan saham oleh pihak *blockholders* yaitu saham yang dimiliki perseroan di atas 5% selama tiga tahun berturut-turut tetapi tidak termasuk kepemilikan *insider* (Hery, 2017).

Dengan adanya kepemilikan saham oleh berbagai institusi baik perusahaan asing, BUMN, maupun perusahaan swasta yang bergerak dibidang keuangan ataupun non keuangan yang lebih besar maka akan semakin besar kekuatan dan suara untuk mengawasi manajemen perusahaan yang mengakibatkan munculnya motivasi untuk

mengoptimalkan nilai perusahaan bagi para manajer sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat (Radifan & Yuyetta, 2015).

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki oleh institusional}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

d. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain dengan total aset, total penjualan, nilai pasar saham, dan sebagainya. Ukuran perusahaan dapat menentukan persepsi investor terhadap perusahaan tersebut (Hery, 2017).

Klasifikasi ukuran perusahaan menurut UU No. 20 Tahun 2008 Pasal 1 dibagi menjadi 4 kategori yaitu :

- 1) Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang.
- 2) Usaha kecil adalah usaha produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau besar yang memenuhi kriteria kecil sebagaimana diatur dalam undang-undang.

- 3) Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung ataupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang.
- 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 Indonesia.

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

Tabel 2.1
Kriteria Ukuran Perusahaan

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

Kriteria diatas menunjukkan bahwa perusahaan besar memiliki aset (tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha) lebih dari 10 Miliar Rupiah dengan penjualan tahunan lebih dari 50 Miliar Rupiah. Ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar atau kecilnya informasi yang

terdapat disuatu perusahaan menjadi tiga yaitu *small* (kecil), *medium* (sedang), dan *large* (besar) berdasarkan *market value* perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva yang dimiliki. Perusahaan dengan total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan karena dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif panjang. Selain itu, hal ini mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil (Nurhotimah, 2015). Nilai total aset merupakan proksi dari ukuran perusahaan, dimana ukuran perusahaan akan mempengaruhi kekuatan perusahaan dalam menghadapi *financial distress*. Perusahaan besar pada umumnya memiliki fundamental keuangan yang lebih kuat dibandingkan perusahaan kecil sehingga tidak rentan terhadap guncangan keuangan (Wardhani, 2006).

B. HASIL PENELITIAN TERDAHULU

Tabel 2.2
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	Setiawan, dkk (2017)	Pengaruh Ukuran Dewan Direksi, Ukuran Dewan Komisaris, Komisaris independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional	Ukuran dewan direksi, Ukuran dewan komisaris, Komisaris independen, Kepemilikan manajerial dan Kepemilikan institusional	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran dewan direksi, Ukuran dewan komisaris, Kepemilikan manajerial dan Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan Komisaris

		terhadap <i>Financial Distress</i> periode 2010-2014		independen tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
2	Laurenzia dan Sufiyati (2015)	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Komisaris, Likuiditas, Aktivitas, dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	Kepemilikan institusional, Ukuran dewan komisaris, Likuiditas, Aktivitas, <i>Leverage</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> sedangkan ukuran dewan komisaris, likuiditas, aktivitas, dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .

Tabel 2.2 Ringkasan Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No	Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
3	Putri dan Merkusiwati (2014)	Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance</i> , Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan pada <i>Financial Distress</i> .	Kepemilikan institusional, Komisaris independen, Kompetensi komite audit, Likuiditas, <i>Leverage</i> , Ukuran perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, komisaris independen serta kompetensi komite audit, likuiditas, dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh signifikan pada kemungkinan terjadinya <i>financial distress</i> , sedangkan ukuran perusahaan menunjukkan hasil statistik negatif dan signifikan.
4	Helena dan Saifi (2018)	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	Dewan direksi, Proporsi komisaris independen, Komite audit, Kepemilikan institusional	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dengan arah hubungan positif antara variabel ukuran dewan direksi, terdapat pengaruh yang signifikan dengan arah hubungan negatif antara variabel kepemilikan institusional, dan terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara variabel proporsi dewan komisaris independen, jumlah komite audit terhadap <i>financial distress</i> .

5	Wibowo dan Musdholifah (2017)	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> , Kinerja Keuangan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i>	<i>Corporate Governance</i> , <i>Leverage</i> Likuiditas Rasio Aktivitas Rasio Profitabilitas Ukuran Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel independen tidak ada satu variabel berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
6	Al-Khatib dan Al-Horani (2012)	<i>Prediction Financial Distress of Public Companies Listed In Amman Stock Exchange</i>	<i>Current ratio</i> dan <i>debt ratio</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>current ratio</i> dan <i>debt ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>

Tabel 2.2 Ringkasan Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No	Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
7	Hanafi dan Breliastiti (2016)	Peran Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> dalam Mencegah Perusahaan Mengalami <i>Financial Distress</i>	Jumlah dewan direksi, Komisaris independen, Kepemilikan manajerial, Kepemilikan institusional	Hasil penelitian menunjukkan bahwa jumlah dewan direksi, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Komisaris independen berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
8	Santoso, dkk (2018)	<i>Analysis Effect of Good Corporate Governace, Financial Performance and Firm Size on Financial Distress in Property and Real Estate Company Listed BEI 2012-2016</i>	Kepemilikan manajerial, Kepemilikan institusional, Dewan komisaris, Komite audit, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran perusahaan, dan semua variabel independen	Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel independen tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , dan semua variabel tidak berpengaruh secara simultan terhadap <i>financial distress</i> .

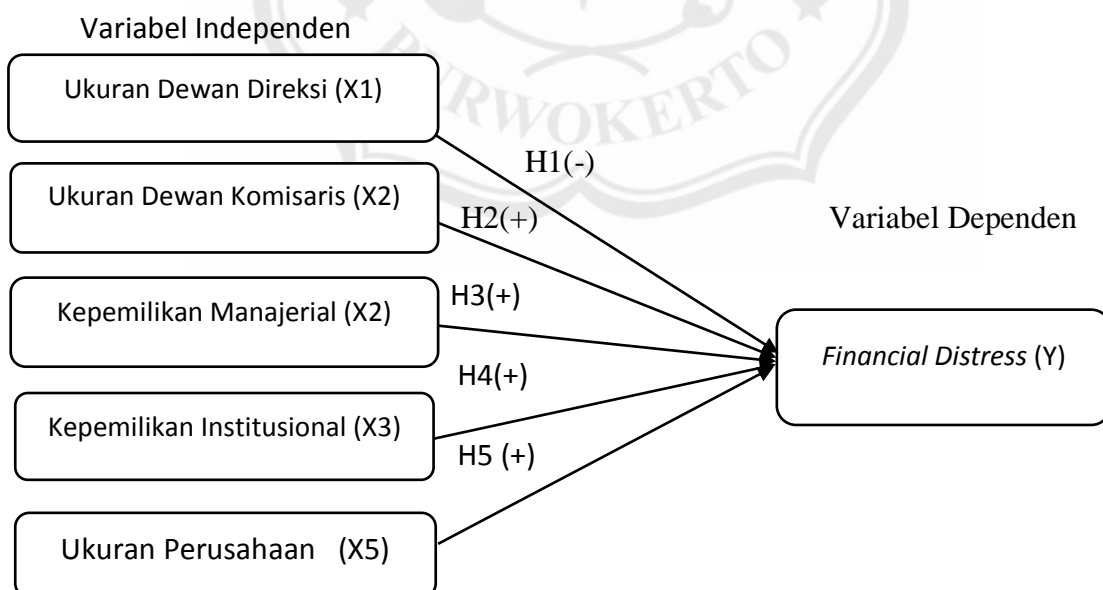
9	Salloum dan Azoury (2012)	<i>Corporate Governance and Firms in Financial Distress: Evidence from a Middle Eastern Country</i>	Ukuran dewan, kepemilikan saham	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran dewan berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . Kepemilikan saham berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
10	Jumianti, dkk (2016)	Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance</i> dan Kinerja Keuangan Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014	Kepemilikan, institusional, Kepemilikan manajerial, Dewan direksi, Dewan komisaris, Komisaris independen, Profitabilitas.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan institusional, dewan direksi, dewan komisaris, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Kepemilikan manajerial dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

Tabel 2.2 Ringkasan Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No	Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
11	Rahmawati dan Khoiruddin (2017)	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> dan Kinerja Keuangan dalam Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i>	Kepemilikan institusional, Kepemilikan manajerial, Ukuran dewan direksi, Ukuran dewan komisaris, Likuiditas, <i>Financial leverage</i> , Profitabilitas, Ukuran perusahaan.	Kepemilikan institusional, Ukuran dewan direksi, Profitabilitas, Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i> , Sedangkan Kepemilikan manajerial, Ukuran dewan komisaris, Likuiditas, <i>Financial leverage</i> tidak berpengaruh dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i> ,

C. KERANGKA PEMIKIRAN

Dalam setiap perusahaan potensi untuk mengalami masalah kesulitan keuangan (*financial distress*) apabila manajemen perusahaan tidak dapat mengelola dengan baik itu artinya sistem tata kelola perusahaan (*corporate governance*) menjadi bagian penting untuk lebih diperhatikan dari sebuah perusahaan. Baik atau tidaknya *corporate governance* tidak terlepas dari struktur pengelolaan perusahaan tersebut. Struktur pengelolaan yang baik akan membuat manajemen lebih terarah dan mudah dalam menjalankan tugasnya. Kemudian semakin besar ukuran perusahaan maka akan berpengaruh pada kecilnya resiko perusahaan mengalami *financial distress* (Putri dan Merkusiwati, 2014). Berdasarkan hubungan antar variabel tersebut, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini sebagai berikut :



Gambar 2.1
Model Penelitian

D. HIPOTESIS

1. Pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap *Financial Distress*

Menurut Hutagalung (2012) menyatakan struktur kepemilikan dan komposisi dewan merupakan komponen kunci dalam *good corporate governance*. Sebuah penelitian yang dilakukan oleh Hanafi dan Breliastiti (2016) menyatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti bahwa semakin banyak jumlah dewan direksi didalam sebuah perusahaan maka perusahaan tersebut semakin kecil berpotensi mengalami *financial distress*. Didukung juga dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh Hanifah (2013) dan Sastriana dan Fuad (2013) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara variabel ukuran dewan direksi terhadap *financial distress*. Dengan demikian, rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut :

H1 : Ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2. Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress*

Pentingnya jumlah dewan komisaris menimbulkan pertanyaan baru mengenai berapa banyak dewan yang dibutuhkan perusahaan. Jumlah dewan yang besar menguntungkan perusahaan dari sudut pandang *resources dependence* (Wardhani, 2006). Maksud dari pandangan *recources dependence* adalah bahwa perusahaan akan tergantung dengan dewannya untuk dapat mengelola sumber dayanya secara lebih baik. Menjelaskan bahwa semakin besar kebutuhan akan hubungan eksternal yang semakin efektif, maka kebutuhan akan dewan dalam jumlah yang

besar akan semakin tinggi. Jumlah dewan komisaris yang terlalu banyak menimbulkan kerugian berupa permasalahan *agency* yang muncul dari pemisahan antara manajemen kontrol sehingga akan meningkatkan kemungkinan perusahaan berada dalam sebuah kondisi kesulitan keuangan. Didukung juga dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh Wardahani (2006), dan Jumianti, dkk (2016) ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Maka semakin banyak jumlah dewan komisaris cenderung akan meningkatkan *financial distress*. Dengan demikian, rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut :

H2 : Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost* salah satunya adalah meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajer (*managerial ownership*). Kepemilikan ini menunjukkan adanya peran ganda seorang manajer, yakni manajer bertindak juga sebagai pemegang saham, sebagai manajer juga sekaligus pemegang saham tidak ingin perusahaan dalam keadaan perusahaan dalam keadaan kesulitan keuangan bahkan mengalami bangkrut (Hadi, 2014). Didukung juga dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh Pramuditya (2014) kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Dengan demikian, rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H3 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

4. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan institusional merupakan presentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar (Triwahyuningtias, 2012). Perusahaan yang dimiliki oleh investor yang dimiliki oleh institusi, maka pihak manajemen perusahaan dianggap tidak dapat menyembunyikan kerugian ataupun kegagalan yang sedang di alami, sehingga memicu *financial distress* (Aritonang,2017). Didukung juga dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh Setiawan, dkk (2017), Laurenzia dan Sufiyati (2015), Pramuditya (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan intitusional berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Ini berarti semakin besar kepemilikan manajerial cenderung akan meningkatkan kemungkinan *financial distress*. Dengan demikian, rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut :

H4 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *financial disterss*.

5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Disteress*

Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Menurut Loman dan Malelak (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mencerminkan seberapa total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Total aset yang dimiliki perusahaan menggambarkan pemodalannya, serta hak yang dimilikinya. Semakin besar ukuran perusahaan, dapat dipastikan semakin besar juga dana yang

dikelola dan semakin kompleks pula pengelolaannya. Dari pernyataan tersebut didukung pula penelitian dari Rahmawati dan Khoiroddin (2017) dan Astuti dan Pamudji (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*, ini berarti perusahaan yang memiliki total aset yang besar maka semakin besar pula beban operasionalnya. Dengan demikian, rumus hipotesis kelima sebagai berikut :

H5 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*

