

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Laporan keuangan

2.1.1.1 Ruang Lingkup Laporan Keuangan

Informasi yang disajikan dengan benar sangatlah penting bagi perusahaan karena dengan adanya laporan tersebut semua pihak yang berkepentingan dapat dengan mudah menilai kinerja perusahaan dan dapat memberikan input (informasi) yang bisa dipakai untuk pengambilan keputusan yang akan berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan dimasa kini maupun masa depan.

Pengertian Laporan Keuangan

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam PSAK No. 1 (2012:1-2) laporan keuangan adalah sebagai berikut:

“Bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang disajikan dalam berbagai cara, misalnya sebagai laporan arus kas atau arus dana), catatan dan laporan lain, serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan”.

Sedangkan pengertian laporan keuangan menurut Kasmir (2015:6):

“Laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Maksud laporan keuangan yang menunjukkan kondisi perusahaan saat ini adalah merupakan kondisi terkini. Kondisi perusahaan terkini adalah keadaan keuangan

perusahaan pada tanggal tertentu (untuk neraca) dan periode tertentu (untuk laporan laba rugi). Biasanya laporan keuangan dibuat per periode, misalnya tiga bulan, atau enam bulan untuk kepentingan internal perusahaan. Sementara itu, untuk laporan lebih luas dilakukan satu tahun sekali. Laporan keuangan menggambarkan pos-pos keuangan perusahaan yang diperoleh dalam suatu periode”.

Menurut Fahmi (2013: 22), laporan keuangan sebagai berikut:

“Laporan keuangan adalah suatu informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan, dimana selanjutnya itu akan menjadi suatu informasi yang menggambarkan tentang kinerja suatu perusahaan”.

Dari beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah suatu informasi yang menggambarkan suatu perusahaan, posisi keuangan perusahaan dan hasil-hasil yang telah dicapai perusahaan, yang selanjutnya akan menjadi informasi yang menggambarkan tentang kinerja perusahaan yang nantinya mampu memberikan bantuan kepada pengguna untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat finansial.

Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 (2015:3), adalah:

“Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya.”

Menurut Kasmir (2015:10) tujuan laporan keuangan:

Tujuan laporan keuangan untuk memberikan informasi keuangan suatu perusahaan, baik pada saat tertentu maupun pada periode tertentu. Laporan keuangan juga dapat disusun secara mendadak sesuai kebutuhan perusahaan maupun secara berkala. Jelasnya adalah laporan keuangan mampu memberikan informasi keuangan kepada pihak dalam dan luar perusahaan yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan.

Berdasarkan tujuan laporan keuangan tersebut di atas, sampai pada pemahaman penulis bahwa tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi posisi keuangan, kinerja, perubahan ekuitas, dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan dalam rangka membuat keputusankeputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

Jenis-jenis Laporan Keuangan

Jenis laporan keuangan menurut Kasmir (2015:28) secara umum ada lima macam jenis laporan keuangan yang biasa disusun, yaitu:

1. Neraca
Neraca (*balance sheet*) merupakan laporan yang menunjukkan posisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu;
2. Laporan laba rugi
Laporan laba rugi (*income statement*) merupakan laporan keuangan yang menggambarkan hasil usaha perusahaan dalam suatu periode tertentu;
3. Laporan perubahan modal
Laporan perubahan modal merupakan laporan yang berisi jumlah dan jenis modal yang dimiliki pada saat ini;
4. Laporan arus kas
Laporan arus kas merupakan laporan yang menunjukkan semua aspek yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan, baik yang berpengaruh langsung atau tidak langsung terhadap kas;
5. Laporan catatan atas laporan keuangan

Laporan catatan atas laporan keuangan merupakan laporan yang memberikan informasi apabila ada laporan keuangan yang memerlukan penjelasan tertentu.

2.1.1.2 Analisis Laporan Keuangan

Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Menurut Harahap (2013:190) definisi analisa laporan keuangan adalah:

“Mengurai pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain, baik antara data kuantitatif maupun nonkuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam, yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.”

Adapun Sudana (2011:20) yang menjelaskan bahwa:

“Analisis laporan keuangan penting dilakukan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan. Informasi ini diperlukan untuk mengevaluasi kinerja yang dicapai manajemen perusahaan di masa yang lalu, dan juga sebagai bahan pertimbangan dalam menyusun rencana perusahaan ke depan. Salah satu cara memperoleh informasi yang bermanfaat dari laporan keuangan perusahaan adalah dengan melakukan analisis rasio keuangan.”

Jadi dari definisi-definisi diatas dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan digunakan untuk menilai kinerja perusahaan, baik dari tingkat keuntungan maupun tingkat resiko dan juga memberikan gambaran kondisi keuangan lebih dalam, yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat. Salah satu cara memperoleh informasi yang bermanfaat dari laporan keuangan perusahaan adalah dengan melakukan analisis rasio keuangan.

Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Tujuan pokok analisis laporan keuangan menurut Kasmir (2015:66) adalah:

“untuk memprediksi kinerja perusahaan pada periode-periode yang akan datang. Laporan ini biasanya memberikan indikator-indikator bagaimana kondisi perusahaan pada periode-periode berikutnya. Dan hasil analisis laporan keuangan akan memberikan informasi tentang kekuatan dan kelemahan perusahaan”.

Dengan melakukan analisis laporan keuangan, informasi yang dibaca dari laporan keuangan akan menjadi lebih luas dan lebih dalam. Hubungan satu pos dengan pos lain dapat mengetahui tentang posisi atau prestasi keuangan perusahaan.

Pengertian Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2015:122), pengertian rasio keuangan adalah:

“kegiatan membandingkan angka-angka yang ada di dalam laporan keuangan. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan. Kemudian, angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode.”

Menurut Hanafi dan Halim (2012:76), rasio keuangan adalah:

“rasio-rasio keuangan pada dasarnya disusun dengan menggabung-gabungkan angka antara laporan neraca atau laba rugi.”

Dari definisi-definisi diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio keuangan adalah perhitungan matematis yang dilakukan dengan cara membandingkan angka-angka yang memiliki hubungan dari satu pos dengan pos lainnya yang ada di dalam laporan keuangan untuk kemudian dinyatakan dalam bentuk persentase, tingkat atau proporsi sederhana.

Manfaat Rasio Keuangan

Menurut Sartono (2014:113) manfaat dengan melakukan analisis keuangan melalui rasio keuangan, diantaranya:

1. Rasio dapat memberikan indikasi apakah perusahaan memiliki kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban finansialnya, besarnya piutang yang cukup rasional, efisiensi manajemen persediaan, perencanaan pengeluaran investasi yang baik, dan struktur modal yang sehat sehingga tujuan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham dapat dicapai;
2. Dengan menganalisis prestasi keuangan, seorang analis keuangan dapat menilai apakah manajer keuangan dapat merencanakan dan mengimplementasikan kedalam setiap tindakan secara konsisten;
3. Dapat mengetahui kecenderungan prestasi selama periode tertentu dengan cara membandingkan prestasi satu periode dengan periode sebelumnya.

Jenis-jenis Rasio Keuangan

Menurut Fahmi (2013: 116), jenis rasio yang paling dominan adalah:

1. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)
2. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)
3. Rasio Leverage (*Leverage ratio*)
4. Rasio Profitabilitas (*Profitability ratio*)

Adapun penjelasan mengenai jenis-jenis rasio diatas sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. (Kasmir, 2014:129)
2. Rasio aktivitas menunjukkan bagaimana sumber daya telah dimanfaatkan secara optimal, kemudian dengan cara membandingkan rasio aktivitas, maka

dapat diketahui tingkat efesiensi perusahaan dalam industri. (Sartono, 2012:118)

3. Rasio leverage adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. (Syamsuddin, 2011:89)
4. Rasio profitabilitas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencetak laba. Untuk para pemegang saham, rasio ini menunjukkan tingkat penghasilan mereka dalam berinvestasi. (Munawir, 2012:70)

Dari beberapa pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa setiap jenis rasio keuangan memiliki kegunaan yang berbeda-beda. Pada umumnya jenis rasio yang dikenal, antara lain rasio likuiditas (*liquidity ratio*), rasio aktivitas (*activity ratio*), rasio solvabilitas/leverage (*solvability/laverage ratio*), rasio profitabilitas (*profitability ratio*). Dalam penelitian ini penulis hanya akan menggunakan satu jenis rasio profitabilitas yang diukur oleh variabel *return on equity* (ROE).

2.1.2 Profitabilitas

2.1.2.1 Pengertian Profitabilitas

Definisi Profitabilitas Menurut Munawir (2014:33), definisi profitabilitas adalah sebagai berikut: “Rentabilitas atau profitabilitas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rentabilitas

suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktiva secara produktif, dengan demikian rentabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan memperbandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut.”

Menurut Agus Sartono (2010:122), profitabilitas adalah sebagai berikut:

“Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dengan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri.”

Berdasarkan definisi diatas dapat diketahui bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba selama periode tertentu dengan modal atau aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

2.1.2.2 Pengertian Rasio Profitabilitas

Salah satu cara memperoleh informasi yang bermanfaat dari laporan keuangan perusahaan adalah dengan melakukan analisis rasio keuangan, salah satunya adalah rasio profitabilitas.

Menurut I Made Sudana (2011:22) definisi rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

“Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan.”

Menurut James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, Jr. (2012:180) yang dialihbahasakan oleh Quratul'ain Mubarakah pengertian rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

“Rasio profitabilitas adalah rasio yang menghubungkan laba dengan penjualan dan investasi.”

Sedangkan menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2010:146) yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yuliyanto adalah sebagai berikut:

“Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen asset, dan hutang ada hasil operasi.”

Menurut Fahmi (2015:135) pengertian rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

“Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.”

Berdasarkan definisi dari berbagai sumber di atas dapat diketahui bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang dapat menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan dapat digunakan oleh perusahaan dalam menilai tingkat pengembalian investasi dan penjualan berdasarkan dari jumlah laba yang diperoleh perusahaan

2.1.2.3 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Menurut Kasmir (2015:197), tujuan dan manfaat penggunaan rasio profitabilitas adalah sebagai berikut: Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan adalah:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu;
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri;

Adapun manfaat yang diperoleh dari rasio profitabilitas adalah untuk:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode;
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;

2.1.2.4 Pengukuran Profitabilitas

Rasio profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan beberapa cara. Menurut I Made Sudana (2011:22), berikut adalah cara untuk mengukur rasio profitabilitas perusahaan. Cara untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah sebagai berikut:

- a. *Return On Assets (ROA)*
- b. *Return On Equity (ROE)*
- c. *Profit Margin Ratio*
- d. *Basic Earning Power*

Adapun penjelasannya adalah sebagai berikut:

1. *Return On Assets (ROA)*

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut: *Return on Assets (ROA) = Earning After Taxes Total Assets*

2. *Return on Equity (ROE)*

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengolahan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut: *Return on Equity (ROE) = Earning After Taxes Total Equity*

3. *Profit Margin Ratio*

Profit margin ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan. Semakin tinggi rasio

menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menjalankan operasinya.

Profit margin ratio dibedakan menjadi:

- a. *Net Profit Margin*, Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada dalam perusahaan. NPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut: $\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Sales}}$
- b. *Operating Profit Margin*, Rasio ini mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi bagian produksi, personalia, serta pemasaran dalam menghasilkan laba. OPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut: $\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Sales}}$
- c. *Gross Profit Margin*, Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi yang dicapai oleh bagian produksi. GPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut: $\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}}$
4. *Basic Earning Power*, Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan menggunakan total aktiva

yang dimiliki perusahaan. Dengan kata lain rasio ini mencerminkan efektivitas dan efisiensi pengelolaan seluruh investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif dan efisien pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut: *Basic Earning Power = Earning Before Interest and Taxes Total Assets*

Salah satu metode pengukuran profitabilitas yang digunakan oleh penulis dalam penelitian ini adalah *Return on Equity (ROE)*. Dengan alasan bahwa rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan modal sendiri yang tersedia dalam perusahaan. Menurut Kasmir (2015:204) *Return on equity* merupakan:

“rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat”

2.1.3 Corporate Governance

2.1.3.1 Pengertian Corporate Governance

Corporate Governance merupakan sebuah tata kelola yang sehat yang sudah diperkenalkan oleh pemerintah Indonesia dan *International Monetary Fund (IMF)*. Konsep ini diharapkan dapat melindungi pemegang saham (*stockholder*) dan kreditor agar dapat memperoleh kembali investasinya. Indonesia mulai menerapkan prinsip *Corporate Governance* sejak menandatangani *letter of intent (LOI)* dan IMF, yang satu

bagian pentingnya adalah pencantuman jadwal perbaikan pengelolaan perusahaan-perusahaan di Indonesia.

Menurut OECD (2003) (*Organization for Economic Co-operation and Development*) *Corporate Governance* adalah:

“*Corporate Governance* adalah struktur yang meliputi stakeholder, pemegang saham, komisaris dan manajer dalam menyusun tujuan perusahaan dan sarana untuk mengawasi kinerja.”

Sedangkan menurut Cadbury of United Kingdom dalam Sukrisno Agoes dan I Cenik Ardana (2013:101) menjelaskan bahwa *corporate governance*:

“Seperangkat peraturan yang mendefinisikan hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah, karyawan, dan pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak dan tanggung jawab mereka, atau sistem mengarahkan dan mengendalikan perusahaan”

Pengertian *Corporate Governance* menurut *the Indonesian institute for corporate governance* (2012) adalah sebagai berikut:

“*Corporate Governance* yaitu struktur, sistem dan proses yang digunakan organ perusahaan sebagai upaya yang memberikan nilai tambah perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang dengan tetap memberikan kepentingan stakeholders lainnya berdasarkan Norma, etika, budaya dan aturan yang berlaku”.

Menurut Effendi (2016:11), definisi Tata kelola perusahaan adalah sebagai berikut :

“Tata kelola perusahaan yang baik dapat didefinisikan sebagai sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi setiap *stakeholders*. Ada dua hal yang ditekankan dalam mekanisme ini, pertama, pentingnya hak pemegang saham atau investor untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan tepat pada waktunya, dan kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan secara akurat, tepat

waktu dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholders*.

Jadi menurut beberapa definisi diatas menunjukkan bahwa *corporate governance* mencakup beberapa hak seperti perlindungan terhadap hak-hak pemegang saham, perlakuan adil, peranan *steakholder* dalam perusahaan, *responsibility*, transparansi, dan akuntabilitas. *Corporate governance* adalah suatu sistem tata kelola perusahaan yang baik bagi perusahaan. Dengan dilaksanakan tata kelola perusahaan yang baik tersebut diharapkan dapat menjamin tidak terjadinya penyalahgunaan sumber daya perusahaan untuk kepentingan pribadi ataupun golongan.

2.1.3.2 Teori yang Melandasi *Good Corporate Governance*

Menurut Hamdani (2016:29-39) teori *corporate governance* dapat diformulasikan dalam model-model *corporate goveranance* yang bersifat *mainstream* seperti *finance model (agency teory)*, *stewardship model (stewardship theory)*, *stakeholders model (stakeholders theory)* atau *political model (political theory)* serta *myopic market model*. Penjelasan dari setiap model adalah sebagai berikut:

- a. *Finance Model (Agency Theory)* yaitu ketika kepentingan manajer berbeda dengan kepentingan pemilik, maka keputusan yang diambil oleh manajer kemungkinan besar akan mencerminkan preferensi manajer dibandingkan dengan pemilik. (Harahap, 2013)

b. *Stewardship Model (Stewardship Theory)*

Teori *Stewardship* diperkenalkan sebagai teori yang berdasarkan tingkah laku dan premis. Teori *Stewardship* beranggapan bahwa manajer tidak mempunyai kepentingan pribadi tapi lebih mementingkan keinginan prinsipal. (Hamdani, 2016:31)

c. *Stakeholders Model (Stakeholders Theory)* yaitu perusahaan tidak hanya sekedar bertanggung jawab terhadap para pemilik (*Shareholder*) sebagaimana terjadi selama ini, namun bergeser menjadi lebih luas yaitu pada ranah sosial kemasyarakatan (*stakeholder*), selanjutnya disebut tanggung jawab sosial (*social responsibility*). (Harahap, 2007)

d. *Political Model (Political Theory)* Teori ini menyatakan bahwa dalam praktik bisnis, perusahaan menanggung biaya tambahan yang muncul sebagai akibat dari transfer kesejahteraan, seperti biaya pajak, biaya pelaporan keuangan, permintaan karyawan akan gaji, dan tingginya kerugian akibat terjadinya inefisiensi dalam operasi. (Utomo, 2011)

e. *Myopic Market Model* menyatakan bahwa pasar dikatakan sudah efisien, apabila informasi yang tersedia sudah lengkap dan sempurna, serta tidak ada informasi yang tidak simetris sehingga kinerja perusahaan tercermin sepenuhnya pada harga pasar;

f. Teori Biaya Transaksi (*Transaction Cost Theory*) Teori ini didasarkan pada kenyataan bahwa perusahaan telah menjadi sedemikian besar sehingga,

sebagai akibatnya, mereka memanfaatkan pasar dalam menentukan alokasi sumber daya. Dengan demikian pergerakan harga di pasar akan menentukan produksi dan pasar itu sendiri yang mengkoordinasikan transaksi-transaksi.

2.1.3.3 Prinsip-Prinsip *Corporate Governance*

Menurut Effendi (2016:20) ada lima *prinsip Corporate Governance* yaitu :

1. Transparansi (*transparency*)
2. Akuntabilitas (*accountability*)
3. Responsibilitas (*responsibility*)
4. Independensi (*independency*)
5. Kesetaraan dan kewajaran (*fairness*)

Berikut penjelasan lima prinsip *coporate governance*:

1. Transparansi adalah suatu prinsip yang menjamin akses atau kebebasan untuk setiap orang memperoleh tentang penyelenggaraan sebuah tata kelola perusahaan, yaitu informasi tentang kebijakan, proses, serta hasil yang dicapai. (Lalolo, 2003:13)
2. Akuntabilitas adalah kejelasan fungsi, pelaksanaan, dan pertanggung jawaban perusahaan sehingga pengelolaan terlaksana dengan efektif. Prinsip akuntabilitas memberi kejelasan hak dan kewajiban antara pemegang saham, dewan direksi, dan dewan komisaris. (Hamdani, 2016:40)
3. Responsibilitas merupakan kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip

korporasi yang sehat. (Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor : KEP-117M-MBU2002)

4. Independensi merupakan Prinsip dasar, untuk melancarkan pelaksanaan GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing orga perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain. (Effendi, 2016:20)
5. Kewajaran adalah keadilan dan kesetaraan di dalam memenuhi hak-hak pemangku kepentingan (*stakeholders*) yang timbul berdasarkan perjanjian dan perundang-undangan. (PP BUMN Nomor: PER-01/MBU/2011)

2.1.3.4 Manfaat *Corporate Governance*

Penerapan *Corporate Governance* di perusahaan memiliki andil yang besar dan manfaat yang bisa membuat perubahan positif bagi perusahaan baik kalangan investor, pemerintah maupun masyarakat umum. Penerapan *Corporate Governance* pada hakikatnya merupakan suatu bentuk change management yang signifikan di perusahaan.

Manfaat *Corporate Governance* menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesian* (FCGI, 2011) adalah:

1. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*;

2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah dan tidak rigid (karena faktor kepercayaan) yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value*;
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia;
4. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders value* dan dividen. Khusus bagi BUMN akan dapat membantu penerimaan bagi APBN terutama dari hasil privatisasi.

Sedangkan menurut *Indonesian institute for corporate governance* (IICG, 2009:40), keuntungan yang bisa diambil oleh perusahaan apabila menerapkan konsep *corporate governance* adalah sebagai berikut:

1. Meminimalkan *agency cost*;
2. Meminimalkan *cost of capital*;
3. Meningkatkan nilai saham perusahaan;
4. Mengangkat citra perusahaan.

Manfaat dari penerapan *corporate governance* tentunya sangat berpengaruh bagi perusahaan, dimana manfaat *corporate governance* ini bukan hanya saat ini tetapi juga dalam jangka panjang. Selain bermanfaat meningkatkan citra perusahaan dimata masyarakat terutama para investor.

2.1.3.5 Tujuan *Good Corporate Governance*

Menurut Peraturan Menteri BUMN Nomor PER-01/MBU/2011, penerapan prinsip-prinsip GCG pada BUMN bertujuan untuk:

1. Mengoptimalkan nilai BUMN agar perusahaan memiliki daya saing yang kuat, baik secara nasional maupun internasional sehingga mampu mempertahankan keberadaannya dan hidup berkelanjutan untuk mencapai maksud dan tujuan BUMN;
2. Mendorong pengelolaan BUMN secara professional, efisien, dan efektif, serta memberdayakan fungsi dan meningkatkan kemandirian Organ Persero/Organ Perum;
3. Mendorong agar Organ Persero/Organ Perum dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakan dilandasi nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan, serta kesadaran akan adanya tanggung jawab social BUMN terhadap Pemangku Kepentingan maupun kelestarian lingkungan di sekitar BUMN;
4. Meningkatkan kontribusi BUMN dalam perekonomian nasional;
5. Meningkatkan iklim yang kondusif bagi perkembangan investasi nasional.

Tujuan dan manfaat dari penerapan GCG menurut Indra dan Ivan (2007)

dalam Agoes dan Ardana (2017:106-107) adalah sebagai berikut:

1. Memudahkan akses terhadap investasi domestik maupun asing.
2. Mendapatkan biaya modal (cost of capital) yang lebih murah.
3. Memberikan keputusan yang lebih baik dalam meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan.
4. Meningkatkan keyakinan dan kepercayaan dari para pemangku kepentingan terhadap perusahaan.
5. Melindungi direksi dan komisaris dari tuntutan hukum

2.1.3.6 Mekanisme *Corporate Governance*

Mekanisme *Corporate Governance* Merupakan Suatu pola hubungan, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ perusahaan (Direksi, Dewan komisaris,

RUPS) guna memberikan nilai tambah kepada pemegang saham secara berkesinambungan dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholders lainnya, berlandaskan peraturan dan perundangan dan norma yang berlaku. Daniri (2005:8)

2.1.3.6.1 Ukuran Dewan Komisaris

2.1.3.6.1.1 Pengertian Ukuran Dewan Komisaris

Menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas Nomor 40 Tahun 2007 ayat 6 menjelaskan dewan komisaris sebagai berikut:

“Dewan Komisaris adalah organ yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi.”

Komite Kebijakan Nasional Governance (KNKG) (2006) mendefinisikan dewan komisaris adalah sebagai berikut:

“Dewan Komisaris adalah bagian dari organ perusahaan yang bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan GCG. Namun demikian, dewan komisaris tidak boleh turut serta dalam mengambil keputusan operasional.”

Sedangkan menurut Sembiring (2005) ukuran dewan komisaris adalah sebagai berikut:

“Ukuran dewan komisaris adalah jumlah seluruh anggota dewan komisaris dalam suatu perusahaan.”

Berdasarkan pengertian diatas, dapat dikatakan bahwa d ukuran dewan komisaris merupakan keseluruhan anggota dewan komisaris dalam suatu perusahaan yang fungsinya untuk memberikan arahan kepada direksi demi terciptanya tata kelola perusahaan yang baik.

2.1.3.6.4.2 Pengukuran Ukuran Dewan Komisaris

Menurut Setyarini (2011) ukuran dewan komisaris dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Dewan Komisaris} = \text{Jumlah anggota dewan komisaris}$$

Rumus diatas berfungsi untuk mengetahui jumlah anggota dewan komisaris yang ada di perusahaan. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 33/POJK.04/2014 yang menjelaskan jumlah anggota Dewan Komisaris paling kurang 2 (dua) orang dan paling banyak sama dengan jumlah anggota Direksi.

2.1.3.6.2 Dewan Komisaris Independen

2.1.3.6.2.1 Pengertian Dewan Komisaris Independen

Komisaris Independen menurut Agoes dan Ardana (2013:110) adalah sebagai berikut:

“Komisaris Independen adalah seseorang yang ditunjuk untuk mewakili pemegang saham independen (pemegang saham minoritas) dan pihak yang ditunjuk tidak dalam kapasitas mewakili pihak mana pun dan semata-mata ditunjuk berdasarkan latar belakang pengetahuan, pengalaman, keahlian profesional yang dimilikinya untuk sepenuhnya menjalankan tugas demi kepentingan perusahaan.”

Sedangkan menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* pedoman umum *good corporate governance* (2006:13) komisaris independen adalah sebagai berikut:

“Komisaris Independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak berafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan.”

Menurut Djuitaningsih dan Martatilova (2012) pengukuran proporsi dewan komisaris independen adalah sebagai berikut:

“Proporsi dewan komisaris independen diukur dengan rasio atau (%) antara jumlah anggota komisaris independen dibandingkan dengan jumlah total anggota dewan komisaris.”

Berdasarkan beberapa pengertian tersebut maka dapat disimpulkan dewan komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang memiliki tanggung jawab untuk mendorong diterapkannya prinsip tata kelola perusahaan yang baik didalam perusahaan melalui pemberdayaan dewan komisaris agar dapat melakukan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada direksi secara efektif.

2.1.3.6.2.2 Pengukuran Dewan Komisaris Independen

Berdasarkan definisi Djuitaningsih dan Martatilova (2012), rumus perhitungan proporsi dewan komisaris independen adalah sebagai berikut:

$$\text{PDKI} = \frac{\text{jumlah anggota dewan komisaris independen}}{\text{jumlah total anggota dewan komisaris}}$$

Keterangan: PDKI = Proporsi Dewan Komisaris Independen

Rumus diatas berfungsi untuk mengetahui presentase proporsi dewan komisaris independen dengan membandingkan antara jumlah anggota komisaris independen dengan jumlah total anggota dewan komisaris.

2.1.3.6.3 Kepemilikan manajerial

2.1.3.6.3.1 Pengertian Kepemilikan Manajerial

Menurut Marcus, Kane dan Bodie (2006:8) menyatakan bahwa:

“Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Pernyataan tersebut menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabene adalah dirinya sendiri.”

Menurut Okta Kusanti (2015:5-9) bahwa:

“Kepemilikan manajerial adalah mekanisme *Corporate Governance* utama yang membantu masalah keagenan (*agency conflict*). Kepemilikan manajerial yang tinggi dapat digunakan untuk mengurangi masalah keagenan. Kepemilikan manajerial diukur dari presentase tingkat kepemilikan dewan direksi dan dewan komisaris.”

Sedangkan menurut Hamdani (2016:135) bahwa:

“Kepemilikan saham oleh manajemen akan mengurangi konflik keagenan. Dengan adanya kepemilikan saham manajemen, maka akan ikut memperoleh manfaat langsung atas keputusan-keputusan yang diambilnya, namun juga akan menanggung resiko secara langsung bila keputusan itu salah.”

Pengertian *Managerial Ownership Ratio* menurut Kanya Nindita (2014:229) adalah sebagai berikut:

“Managerial ownership ratio is a situation where managers have company stock or they are the stockholders.”

Berdasarkan kesimpulan diatas, Kepemilikan manajerial adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen yang mengelola perusahaan. Kepemilikan saham yang dimiliki manajer dalam perusahaan membuat manajer menjalankan perusahaan sebagai pemilik perusahaan dan merangkap sebagai pengelola perusahaan. Sehingga perusahaan yang biasanya hanya diawasi oleh pemilik perusahaan ikut turun dalam mengelola perusahaan hingga membuat laporan keuangan sendiri.

2.1.3.6.3.2 Pengukuran Kepemilikan Manajerial

Rumus *managerial ownesrhip ratio* (Kanya Nindita, 2014:229) adalah sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Number of stocks possessed by Director and Commisionair}}{\text{Number of Stock out Standing}}$$

Keterangan: KM = Kepemilikan Manajerial

Menurut Marcus, Kane dan Bodie (2006:9) struktur kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan rumus:

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

Rumus diatas berfungsi mengetahui presentase kepemilikan manajerial dengan membandingkan antara jumlah saham manajemen dengan jumlah saham yang beredar. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No../POJK.04/2013 tentang Program Kepemilikan Saham Oleh Karyawan Perusahaan Terbuka terkait hak karyawan perusahaan untuk memperoleh sampai sejumlah 10% dari saham yang ditawarkan.

2.1.3.6.4 Kepemilikan Institusional

2.1.3.6.4.1 Pengertian Kepemilikan Institusional

Menurut Marcus, Kane dan Bodie (2006:10) menyatakan bahwa:

“Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing. Kepemilikan institusional dapat mengurangi agency cost dengan cara mengaktifkan pengawasan melalui investor-investor institusional. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan dengan keterlibatan institusional dalam kepemilikan saham.”

Menurut Okta Kusanti (2015:7) bahwa:

“Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme *good corporate governance* yang dapat mengurangi masalah teori keagenan antara perusahaan dan manajer. Sehingga tidak menimbulkan *agency cost* yang dapat menyebabkan kondisi kesulitan keuangan perusahaan.”

Menurut Kanya Nindita (2014:229) bahwa:

“Institutional Ownership is ownership percentage of non management stock over companies stock such as bank, insurance, or other institution.”

Menurut Ningrum dan Jayanto (2013:432) bahwa:

“Perusahaan dengan kepemilikan institusional dengan presentase yang lebih besar mampu untuk memonitor kinerja manajemen. Investor

institusional memiliki *power* dan *experience* serta tanggung jawab dalam menerapkan prinsip *good corporate governance* untuk melindungi hak dan kepentingan seluruh pemegang saham sehingga mereka menuntut perusahaan untuk melakukan komunikasi secara transparan.”

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

2.1.3.6.4.2 Pengukuran Kepemilikan Institusional

Rumus Institutional Ownership Ratio ini (Kanya, 2014:229) adalah:

$$KPI = \frac{\text{Number of stocks possessed by Institution}}{\text{Number of Stock out Standing}}$$

Keterangan: KPI = Kepemilikan Institusional

Menurut Marcus, Kane dan Bodie (2006:11) struktur kepemilikan institusional dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

Rumus diatas berfungsi untuk mengetahui presentase kepemilikan institusional dengan membandingkan antara jumlah saham kepemilikan institusional dengan jumlah saham yang beredar. Peraturan Bapepam VIII G.7 Tahun 2012 Tentang Penyajian dan Pengungkapan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik terkait hak pihak institusional untuk memperoleh saham hingga lebih dari 5% dari saham yang ditawarkan.

2.1.3.6.5 Komite Audit

2.1.3.6.5.1 Pengertian Komite Audit

Komite audit merupakan salah satu bagian dari mekanisme tata kelola perusahaan dalam melakukan pengendalian internal dan salah satu elemen kunci dalam struktur *corporate governance* yang membantu mengendalikan dan mengawasi manajemen, Kristanti dan Syafruddin (2012).

Menurut Arents (2010), menjelaskan pengertian komite audit adalah:

“Umumnya komite audit terdiri dari tiga ata lima kadang tujuh orang yang bukan bagian dari manajemen perusahaan. Tujuan dibentuknya komite audit yaitu untuk menjadi penengah antara auditor dan manajemen perusahaan apabila terjadi perselisihan.”

Menurut Peraturan Nomor IX.1.5 dalam lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor:Kep-29/PM/2014 mengemukakan bahwa:

“Komite Audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dalam rangka membantu melaksanakan tugas dan fungsi untuk membantu dewan komisaris menjalankan tugas dalam penelitian laporan keuangan dan tanggung jawab pengawasan dalam perusahaan.”

Berdasarkan pengertian menurut Arents (2010), kristanti, syafruddin (2012), dan peraturan nomor IX.1.5 keputusan ketua Bapepam dapat disimpulkan bahwa komite audit merupakan orang yang bertugas membantu, mengendalikan, dan mengawasi manajemen dalam mengelola sebuah perusahaan akan berjalan dengan baik.

2.1.3.6.5.2 Pengukuran Komite Audit

Menurut Pujiningsih (2011) komite audit diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Komite Audit} = \text{Jumlah Anggota Komite Audit di Perusahaan}$$

Rumus diatas berfungsi untuk menjelaskan jumlah komite audit yang ada di perusahaan. Menurut Peraturan Bapepam-LK N0.IX.1.5 tentang pembentukan dan pedoman pelaksanaan pelaksanaan kerja komite audit menyatakan bahwa Komite Audit minimal terdiri dari 3 orang, dengan rincian minimal 1 orang komisaris independen yang menempati posisi ketua komite audit dan minimal 2 orang pihak independen dari luar emiten. Karena dengan semakin besar ukuran komite audit akan meningkatkan fungsi pengawasan pada komite terhadap pihak manajemen.

2.1.4 Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

2.1.4.1 Pengertian Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Menurut Suwito dan Herawaty (2005), ukuran perusahaan adalah:

“Suatu skala dimana dapat diklarifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, dimana ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*) dan perusahaan kecil (*small firm*)”. Berdasarkan ketentuan Bapepam No.11/MP/1997 dimana perusahaan yang memiliki aset diatas Rp 100 miliar dikategorikan sebagai perusahaan besar. Ada beberapa cara untuk mengukur besar kecil ukuran suatu perusahaan, antara lain:

1. Total aset, yaitu dengan menggunakan logaritma natural dari total aset suatu perusahaan.
2. Nilai psar saham, yaitu nilai psar asset perusahaan yang merefleksikan *shareholder's equity*.
3. Penjualan, yaitu dengan menggunakan logaritma natural dari penjualan

Menurut Hilmi dan Ali (2008), Ukuran Perusahaan sebagai berikut :

“Ukuran perusahaan dapat dinilai dari beberapa segi. Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat didasarkan pada total nilai asset, total penjualan, kapitalisasi pasar, jumlah tenaga kerja dan sebagainya. Semakin besar asset suatu perusahaan maka akan semakin besar pula modal yang ditanam, semakin besar total penjualan suatu perusahaan maka akan semakin banyak juga perputaran uang dan semakin kapitalisasi pasar maka akan semakin besar pula perusahaan dikenal oleh masyarakat”

Menurut Bambang Riyanto (2012:305) :

“Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, dan rata-rata penjualan”.

Menurut Kurniasih (2012) menyatakan ukuran perusahaan sebagai berikut:

“Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukan besar kecilnya perusahaan”.

Sedangkan menurut Jogiyanto (2013:282) mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai berikut :

“Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara (total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain – lain)”.

Berdasarkan pengertian-pengertian diatas maka dapat dinyatakan, bahwa ukuran perusahaan merupakan nilai penjualan bersih suatu perusahaan pada suatu tahun tertentu. Semakin besar total aktiva atau penjualan bersih perusahaan maka akan semakin besar ukuran perusahaan begitu juga sebaliknya, semakin rendah total aktiva atau penjualan bersih perusahaan maka semakin kecil pula ukuran perusahaan.

2.1.4.2 Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Klasifikasi ukuran perusahaan menurut UU N0. 20 Tahun 2008 dibagi kedalam 4 (empat) kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah , dan usaha besar. Pengertian dari usaha mikro, usaha kecil, dan usaha besar menurut UU No.20 Tahun 2008 Pasal 1 (Satu) adalah sebagai berikut:

1. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
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 usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.

3. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
4. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik Negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

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

Tabel 2.1
Kriteria Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan	Kriteria Assets (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 di atas 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.

2.1.4.3 Pengukuran Ukuran Perusahaan

Menurut Kusumawardhani (2012), ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator yang digunakan investor dalam menilai aset maupun kinerja perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari total aset dan total penjualan (*net sales*) yang dimiliki oleh perusahaan.

Harahap (2013:23) menyatakan pengukuran ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

“Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural (Ln) dari rata-rata total aktiva (*total asset*) perusahaan. Penggunaan total aktiva berdasarkan pertimbangan bahwa total aktiva mencerminkan ukuran perusahaan dan diduga mempengaruhi ketepatan waktu”

Indikator yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan menurut Jogyanto (2013:282) diukur dengan perhitungan logaritma dari total aktiva:

$$Firm\ Size = Ln\ Total\ Asset$$

2.1.5 *Financial Distress*

2.1.5.1 *Pengertian Financial Distress*

Financial distress merupakan suatu entitas yang sedang mengalami suatu kondisi, dimana kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat, tetapi belum sampai mengalami tahap kebangkrutan.

Menurut Altman dalam Rodoni dan Ali (2010:172) menyatakan bahwa *financial distress*, yaitu:

“Ketidakmampuan membayar hutang (*insolvency*), kondisi dari aset atau milik dan kewajiban seseorang yang dahulunya tersedia menjadi tidak cukup untuk melunasi hutang”

Definisi *financial distress* menurut Plat dan Plat dalam Fahmi (2013:180),

adalah :

“*financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi.”

Pengertian *financial distress* menurut Fahmi (2013:182), mengemukakan

bahwa:

“Jika perusahaan mengalami masalah dalam likuiditas maka akan sangat memungkinkan perusahaan tersebut mulai memasuki masa kesulitan keuangan (*financial distress*), dan jika kondisi tersebut tidak cepat diatasi maka ini bisa berakibat kebangkrutan usaha. Untuk menghindari kebangkrutan ini dibutuhkan berbagai kebijakan, strategi dan bantuan, baik dari pihak internal maupun eksternal.”

Hanafi (2012:637), mengemukakan bahwa:

“*Financial distress* dapat digambarkan dari dua titik ekstrem yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek sampai insolvable (utang lebih besar daripada aset). Kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat sementara, tetapi bisa berkembang menjadi lebih buruk.”

Dari pengertian-pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa *financial distress* merupakan kondisi keuangan suatu entitas yang mengalami masalah ketidakmampuan membayar utang, penurunan kondisi keuangan, likuiditas yang biasanya bersifat sementara, tetapi bisa berkembang menjadi lebih buruk apabila kondisi tersebut tidak cepat diatasi atau dengan kata lain kondisi keuangan perusahaan sedang dalam kondisi tidak sehat, dan jika kondisi tersebut tidak cepat diatasi maka ini dapat berakibat kebangkrutan usaha.

2.1.5.2 Penyebab *Financial Distress*

Financial distress dapat terjadi pada semua perusahaan, penyebab terjadinya *financial distress* juga bermacam-macam. Menurut Rodoni dan Ali (2010:177) menyatakan penyebab *financial distress* adalah :

1. Faktor Keuangan Perusahaan
 - a. Faktor Ketidacukupan Modal atau Kekurangan Modal
Ketidakseimbangan aliran penerimaan uang yang bersumber pada penjualan atau penagihan piutang dengan pengeluaran untuk membiayai operasi perusahaan tidak mampu menarik dana untuk memenuhi kekurangan dana tersebut, maka perusahaan berada pada kondisi tidak likuid.
 - b. Besarnya Beban Utang dan Bunga
Apabila perusahaan menaarik dana dari luar misalnya kredit dari bank untuk menutup kekurangan dana akan menambah persoalan baru yaitu adanya keterikatan kewajiban untuk membayar kembali pokok pinjaman dan bunga kreditnya.
 - c. Menderita Kerugian
Pendapatan yang diperoleh perusahaan harus dapat menutupi seluruh biaya yang dikeluarkan dan menghasilkan laba bersih. Besarnya laba bersih sangat penting bagi perusahaan untuk melakukan reinvestasi, sehingga akan menambah kekayaan bersih perusahaan dan meningkatkan *Return on Equity* (ROE) untuk menjamin kepentingan saham.
2. Faktor Ekonomi Makro
 - a. IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan)
IHSG diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga saham biasa maupun saham preferen. Indeks pasar ini merupakan alat ukur kinerja sekuritas khususnya saham yang listing di bursa yang digunakan bursa-bursa dunia. IHSG digunakan untuk mengukur kerja saham.
 - b. Inflasi
Inflasi memiliki suatu pengertian suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus. Dengan kata lain, inflasi merupakan proses suatu peristiwa dan bukan tinggi rendahnya tingkat harga. Artinya harga yang dianggap tinggi belum tentu terjadinya inflasi, dianggap inflasi jika terjadi proses kenaikan harga yang terus-menerus dan saling mempengaruhi.
 - c. Nilai Tukar

Globalisasi mendorong investasi lintas negara disamping untuk tujuan diversifikasi, oleh karena itu risiko mata uang merupakan faktor ketidakpastian yang dihadapi investor apabila melakukan investasi di pasar modal. Nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar mempunyai hubungan positif dan signifikan dalam mempengaruhi return saham. Dan return saham mempengaruhi *financial distress* perusahaan.

Penyebab terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*), dinyatakan oleh Sudana (2011:249) sebagai berikut:

“ada berbagai faktor yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami kegagalan, diantaranya adalah faktor ekonomi, kesalahan manajemen, dan bencana alam. Perusahaan yang mengalami kegagalan dalam operasinya akan berdampak pada kesulitan keuangan. Tapi kebanyakan penyebabnya, baik langsung maupun tidak langsung adalah karena kesalahan manajemen yang terjadi berulang-ulang.”

Sedangkan menurut Fahmi (2013:105) faktor penyebab terjadinya *financial*

distress adalah:

“Penyebabnya dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajibankewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. Permasalahan terjadinya *insolvency* bisa timbul karena faktor berawal dari kesulitan likuiditas. Ketidakmampuan tersebut dapat ditunjukkan dengan 2 (dua) metode, yaitu *Stock-based insolvency* dan *Flow-based insolvency*. *Stock-based insolvency* adalah kondisi yang menunjukkan suatu kondisi ekuitas negatif dari neraca perusahaan (*negative net wort*), sedangkan *Flow-based insolvency* ditunjukkan oleh kondisi arus kas operasi (*operating cash flow*) yang tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajiban lancar perusahaan.”

Dari kutipan-kutipan diatas maka dapat disimpulkan bahwa penyebab *financial distress* dapat terjadi dari aspek keuangan dan aspek non keuangan. Tetapi pada dasarnya kegagalan dari suatu bisnis atau terjadinya kondisi *financial distress* disebabkan oleh kombinasi dari berbagai penyebab diatas.

2.1.5.3 Ciri-Ciri *Financial Distress*

Menurut Lesmana dan Surjanto (2004:184), tanda-tanda yang dapat dilihat terhadap sebuah perusahaan yang mengalami kesulitan dalam bisnisnya (*financial distress*), antara lain sebagai berikut:

- a. Penjualan atau pendapatan yang mengalami penurunan secara signifikan.
- b. Penurunan laba berturut-turut lebih dari satu tahun.
- c. Penurunan total aktiva.
- d. Harga pasar saham menurun secara signifikan.
- e. Kemungkinan gagal yang besar dalam industri, atau industri dengan resiko yang tinggi.
- f. Young Company, perusahaan berusia muda pada umumnya mengalami kesulitan ditahun-tahun awal operasinya, sehingga kalau tidak didukung sumber permodalan yang kuat akan dapat mengalami kesulitan keuangan yang serius dan berakhir dengan kebangkrutan.
- g. Pemotongan yang signifikan dalam dividen.

2.1.5.4 Manfaat Informasi *Financial Distress*

Prediksi mengenai perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang kemudian mengalami kebangkrutan merupakan suatu analisis yang penting bagi pihak-pihak yang berkepentingan seperti kreditur, investor, otoritas pembuat peraturan, auditor maupun manajemen (Sartono, 2014:114).

Informasi mengenai prediksi kondisi *financial distress* perusahaan ini menjadi perhatian berbagai pihak. Menurut Hanafi dan Halim (2012:259), pihak-pihak yang menggunakan model tersebut meliputi:

1. Pemberi pinjaman (seperti bank). Informasi mengenai prediksi kondisi *financial distress* dapat bermanfaat untuk mengambil keputusan siapa

yang akan memberi pinjaman dan kemudian bermanfaat untuk kebijakan memonitor pinjaman yang ada.

2. Investor. Saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tentunya akan sangat berkepentingan melihat adanya kemungkinan distress atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharganya tersebut. Investor yang aktif akan mengembangkan model prediksi *financial distress* untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan seawal mungkin dan kemudian mengantisipasi kemungkinan tersebut.
3. Pihak pemerintah. Untuk beberapa sektor usaha, pemerintah mempunyai tanggung jawab untuk mengawasi jalannya usaha tersebut (misalnya BUMN). Pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal supaya tindakan pencegahan dapat dilakukan.
4. Akuntan atau auditor. Akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan suatu usaha, karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* suatu perusahaan.
5. Manajemen. Apabila perusahaan mengalami *financial distress* maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (fee akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian penjualan, investasi dan kerugian paksaan akibat ketetapan pengadilan). Sehingga dengan adanya model prediksi *financial distress* diharapkan perusahaan dapat menghindari kebangkrutan dan otomatis juga dapat menghindari biaya langsung dan tidak langsung.

Sedangkan menurut Sartono (2014:79) menyatakan kegunaan informasi *financial distress* yang terjadi pada perusahaan adalah:

1. Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.
2. Pihak manajemen dapat mengambil tindakan merger atau take over agar perusahaan lebih baik
3. Memberikan tanda peringatan dini atau awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

2.1.5.5 Pengukuran *Financial Distress*

Darsono dan Ashari (2005:105) menjelaskan bahwa terdapat beberapa indikator yang dijadikan panduan untuk menilai kesulitan keuangan (*financial distress*) yang akan diderita perusahaan, pengukuran tersebut antara lain:

1. Informasi arus kas sekarang dan arus kas untuk periode mendatang. Arus kas memberikan gambaran sumber-sumber dan penggunaan kas perusahaan.
2. Analisis posisi dan strategi perusahaan dibandingkan dengan pesaing. Informasi ini memberikan gambaran posisi perusahaan dalam persaingan bisnis yang merujuk pada kemampuan perusahaan dalam menjual produk atau jasanya untuk menghasilkan kas.
3. Penilaian kebangkrutan perusahaan adalah suatu formula yang dicetuskan oleh Edward Altman yang disebut dengan rumus Altman *Z-score*.

Model *financial distress* diskriminan Altman (*Z-Score*) dinyatakan oleh Supardi (2013:79) adalah:

“Analisis diskriminan Altman merupakan suatu model statistik yang dikembangkan oleh altman yang kemudian berhasil merumuskan rasio-rasio *financial* terbaik dalam memprediksi terjadinya kebangkrutan perusahaan”.

Pengukuran *financial distress* dapat dilakukan dengan menggunakan *Z-Score* yang dikemukakan oleh Edward Altman. Model *Z-score* modifikasi dapat diterapkan pada semua perusahaan seperti manufaktur, non manufaktur dan perusahaan penerbit obligasi di negara berkembang untuk memprediksi kapan perusahaan akan bangkrut berdasarkan data-data keuangan perusahaan . Model *financial distress* diskriminan Altman (*Z-score*) modifikasi dinyatakan oleh Altman dkk dalam Supriadi (2013:79) adalah :

$$Z = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$$

Keterangan:

Z = *Financial Distress Index*

$X1$ = *Net Working Capital / Total Assets*

$X2$ = *Retained Earning / Total Assets*

$X3$ = *Earning Before Interest and Tax / Total Assets*

$X4$ = *book value of equity/book value of total debt*

Berikut kriteria *financial distress* dari rumus Altman tersebut :

Tabel 2.2
Kriteria Penilaian *Financial Distress*

Interval	Kriteria	Dummy
$Z \geq 2,6$	Kondisi Sehat	0 = Kondisi Sehat
$Z < 2,6$	Kondisi <i>Financial Distress</i>	1 = <i>Financial Distress</i>

Adapun penjelasan dari variabel-variabel dalam metode Altman Zscore untuk mempermudah dalam pembelajaran bagi pihak yang membutuhkan adalah sebagai berikut:

- *Working Capital to Total Assets*, Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Risiko ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva.
- *Retained Earnings to Total Assets*, Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham.
- *Earnings Before Income and Tax to Total Assets*, Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak.
- *Market Value Equity to Book Value of Total Debt*, Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). Nilai modal sendiri diperoleh dengan mengalikan jumlah saham biasa yang beredar dengan harga saham per lembar saham biasa.

Menurut Fahmi (2013:159) mengemukakan bahwa *financial distress* secara umum ada 3 kategori penggolongan, yaitu:

1. Perusahaan dengan kondisi sehat, dapat dikategorikan bahwa suatu perusahaan dianggap hanya mengalami fluktuasi *financial* temporer yang disebabkan oleh

berbagai kondisi eksternal dan internal, termasuk lahirnya dan dilaksanakan keputusan yang kurang begitu tepat. Dan ini umumnya bersifat jangka pendek, sehingga kondisi ini bisa cepat diatasi.

2. Perusahaan dengan kondisi rawan, kondisi ini dianggap berbahaya. Pada posisi ini perusahaan harus memikirkan berbagai solusi realistis dalam menyelamatkan berbagai aset yang dimiliki, seperti sumber-sumber aset yang ingin dijual dan tidak dijual/diperhatikan. Salah satu dampak pada posisi ini adalah perusahaan mulai melakukan PHK (Pemutusan Hubungan Kerja) dan pensiunan dini pada beberapa karyawan yang dianggap tidak layak (*infeasible*) lagi untuk di pertahankan.
3. Perusahaan dengan kondisi *financial distress*, kondisi ini dianggap benar benar membahayakan, kategori ini memungkinkan perusahaan dinyatakan untuk berada di posisi bangkrut atau pailit. Pada kategori ini memungkinkan pihak perusahaan melaporkan ke pihak terkait seperti pengadilan bahwa perusahaan telah berada dalam posisi *bankruptcy*. Dan menyerahkan berbagai urusan untuk ditangani oleh pihak luar perusahaan.

Salah satu komponen dalam menganalisis permasalahan *financial distress* yaitu dengan menggunakan metode Altman dengan melihat laporan keuangan yang dibuat perusahaan, dimana terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan perubahan modal. Laporan keuangan tidak hanya digunakan oleh pemilik perusahaan saja namun digunakan oleh pihak-pihak luar yang memerlukan analisis dalam mengambil keputusan atau tindakan bisnis antara lain investor, kreditor, supplier, karyawan dan masyarakat umum. Altman berusaha mengkombinasikan beberapa rasio

keuangan menjadi suatu model prediksi dengan teknik statistik, yaitu analisis diskriminan yang dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dari penelitiannya tersebut.

Kelemahan formula Altman (1968) juga diungkapkan oleh Hanafi dan Halim (2009:275) bahwa masalah lain yang masih perlu dipertimbangkan adalah banyak perusahaan yang tidak *go public*, dan dengan demikian tidak mempunyai nilai pasar (X_4). Perusahaan-perusahaan yang ada di Negara seperti Negara Indonesia, perusahaan-perusahaan semacam itu merupakan sebagian besar yang ada. Altman kemudian mengembangkan model alternatif dengan menggantikan variabel (X_4) yaitu nilai pasar saham preferen dan biasa/nilai buku total hutang dengan nilai buku saham/nilai buku total hutang. Cara demikian akan menjadikan model tersebut bisa dipakai untuk perusahaan yang *go public* maupun yang tidak *go public*.

Zmijewski membuat model prediksi kebangkrutan pada tahun 1983. Dalam pembuatannya Zmijewski melakukan penelitian menggunakan sampel secara tidak acak dengan populasi perusahaan yang diteliti meliputi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Amerika dan New York selama periode 1972-1978, dengan jumlah populasi berkisar antara 2082-2241 per tahun. Setiap perusahaan diidentifikasi sebagai perusahaan bangkrut dan tidak bangkrut. Berdasarkan penelitiannya terdapat hasil identifikasi 129 perusahaan bangkrut, dimana 81 diantaranya memiliki data yang lengkap.

Menurut jurnal Grice dan Dugan (2003) Metode Zmijewski adalah sebagai berikut:

“Model Zmijewski adalah model probit yang merupakan salah satu alternatif analisis regresi yang menggunakan distribusi probabilitas normal kumulatif. Analisis probit Zmijewski menggunakan rasio keuangan yang mengukur kinerja, Leverage, dan likuiditas untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan.”

Model yang dihasilkan Zmijewski adalah sebagai berikut:

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

Dimana:

X = Keseluruhan Index

X_1 = Laba Bersih terhadap Total Aktiva (*Return on Asset*)

X_2 = Total Hutang terhadap Total Aktiva (*Debt Ratio*)

X_3 = Aktiva Lancar terhadap Hutang Lancar (*Current Ratio*)

Springate membuat model prediksi *financial distress* pada tahun 1978. Dalam pembuatannya Springate menggunakan literatur yang telah ada sebelumnya oleh Altman (1968) berupa *Multiple Discriminan Analyse* (MDA). Sama halnya seperti sebelumnya Beaver (1966), Altman (1968), yang pada awalnya Springate mengumpulkan rasio-rasio keuangan populer yang bisa dipakai untuk memprediksi *financial distress*. Awalnya jumlah rasio yaitu 19 rasio, setelah melalui uji yang sama dengan yang dilakukan oleh Altman, Springate memilih 4 rasio yang dipercaya bisa

membedakan secara terbaik melalui sound business yang pailit dan tidak pailit suatu perusahaan. Sampel yang digunakan berjumlah perusahaan yang berlokasi di Kanada.

Dalam jurnal (Adnan, dkk: 2010) Metode Springate adalah sebagai berikut:

“Model Springate adalah model rasio yang menggunakan *multiple discriminan analysis* (MDA). Dalam metode MDA diperlukan lebih dari satu rasio keuangan yang berkaitan dengan kebangkrutan perusahaan untuk membentuk suatu model yang baik.”

Model yang dihasilkan Springate adalah sebagai berikut:

$$S = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$$

Dimana:

$A = \text{Working Capital/Total Assets}$

$B = \text{Net Before Interest and Tax/Total Asstes}$

$C = \text{Net Before Tax/Current Liability}$

$D = \text{Sales/Total Assets}$

2.1.6 Penelitian Terdahulu

Pada penelitian ini penulis juga mengambil informasi dari beberapa penelitian terdahulu sebagai gambaran untuk mempermudah proses penelitian. Berikut ini adalah penelitian-penelitian terdahulu yang berkaitan dengan *financial distress*, sebagai berikut :

Tabel 2.3
Daftar Penelitian Terdahulu

Penulis	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian	Hasil Penelitian
Emrinaldi (2007)	Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan (<i>Financial Distress</i>)	Variabel independen: komisaris independen, Kepemilikan manajerial, Kepemilikan Institusional, komite audit, ukuran dewan direksi (X) Variabel dependen: <i>Financial Distress</i> (Y)	Membahas mengenai <i>Corporate Governance</i> dan <i>Financial Distress</i>	Penulis memakai <i>retur on equity</i> , ukuran perusahaan sebagai variable X nya	Variable yang paling kuat atau memiliki hasil yang berpengaruh negatif terhadap kondisi kesulitan keuangan adalah komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial. Sedangkan komite audit tidak signifikan terhadap kesulitan keuangan perusahaan.
Ratna Wardhani (2007)	Mekanisme <i>Corporate Governance</i> dalam perusahaan yang mengalami Permasalahan Keuangan	Variabel independen: ukuran dewan direksi & dewan komisaris, independensi dewan komisaris, <i>turn over</i> direksi, dan struktur kepemilikan.	Membahas mengenai <i>Corporate Governance</i> dan <i>Financial Distress</i>	Penulis memakai <i>retur on equity</i> , ukuran perusahaan sebagai variable X nya	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, mempunyai pengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan keberadaan komisaris independen dan struktur kepemilikan tidak

		Variabel dependen: <i>Financial distress</i>			berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>
Tri Bodroastuti (2009)	Pengaruh Struktur <i>Corporate Governance</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	Variabel Independen: Jumlah Dewan Direksi, jumlah Dewan Komisaris, Kepemilikan Publik, Jumlah Direksi Keluar, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Direksi dan Komisaris. Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i>	Membahas mengenai <i>Corporate Governance</i> dan <i>Financial Distress</i>	Penulis memakai <i>retur on equity</i> , ukuran perusahaan sebagai variable X nya	jumlah dewan komisaris independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>financial distress</i> sementara kepemilikan institusional, serta kepemilikan direksi dan komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
Amir Shaleh dan Bambang Sudiyanto (2013)	Pengaruh Rasio Keuangan untuk memprediksi Probabilitas Kebangkrutan pada perusahaan manufaktur	Variabel Independen: <i>Return on Equity</i> , <i>Return on Asset</i> , <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Ratio</i> Variabel dependen: Probabilitas kebangkrutan	Membahas mengenai <i>Return on Equity</i> dan Analisis kebangkrutan	Penulis memakai <i>corporae governance</i> dan ukuran perusahaan sebagai variabel X nya	Hasilnya menunjukkan bahwa <i>Return on Equity</i> (ROE) dapat memprediksi terjadinya probabilitas kebangkrutan, Jadi, dapat disimpulkan bahwa rasio ROE mempunyai pola hubungan negatif terhadap

					probabilitas kebangkrutan.
Dwiki Ryno Ariesta (2013)	analisis pengaruh struktur dewan komisaris, struktur kepemilikan saham dan komite audit terhadap <i>financial distress</i>	Variabel Independen: Proporsi komisaris independen, kepemilikan saham direksi, kepemilikan saham komisaris, kepemilikan saham outsider dan komite audit. Variabel dependen: <i>Financial Distress</i>	Membahas Proporsi komisaris independen, komite audit dan <i>financial distress</i>	Penulis memakai <i>return on equity</i> , ukuran perusahaan sebagai variable X nya	Proporsi komisaris independen berpengaruh positif dan komite audit berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Kepemilikan saham direksi, kepemilikan saham komisaris dan kepemilikan saham outsider tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
Oktita Earning Hanifah (2013)	Pengaruh Struktur <i>Corporate Governance</i> dan <i>Financial Indicator</i> Terhadap Kondisi <i>Financial Distress</i>	Variabel Independen: Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Istitusional, Ukuran Komite Audit, Profitabilitas, Leverage	Membahas mengenai <i>Corporate Governance</i> , & <i>Financial Distress</i>	Penulis membahas <i>return on equity</i> dan ukuran perusahaan	Hasilnya menunjukkan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Istitusional, ukuran komite audit, dan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan, sementara leverage berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>
Syahidull Haq (2013)	Analisis rasio keuangan dalam	Variabel independen:	Membahas mengenai <i>return on</i>	Penulis memakai <i>corporate</i>	Hasilnya menunjukkan bahwa <i>return on</i>

	memprediksi <i>financial distress</i> (studi pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia)	<i>Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin dan Return on Equity</i> Variabel dependen: <i>Financial Distress</i>	<i>equity</i> dan <i>financial distress</i>	<i>governance</i> dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen lainnya.	<i>equity</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>
Adhika Yudha Fuad (2014)	Analisis pengaruh Penerapan Mekanisme <i>Corporate Governance</i> terhadap kemungkinan perusahaan mengalami Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>)	Variabel Independen: Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, biaya agensi Variabel dependen: Kesulitan Keuangan (<i>financial distress</i>)	Membahas mengenai <i>corporate governance</i> dan <i>financial distress</i>	Penulis meneliti <i>return on equity</i> . Ukuran perusahaan sebagai variabel independen nya	Hasilnya yaitu Kepemilikan manajerial, komisaris independen berpengaruh negatif yang signifikan terhadap <i>financial distress</i> . kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
Ni Wayan Krisnayanti Arwinda Putri (2014)	Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance</i> , <i>Leverage</i> dan Ukuran Perusahaan pada <i>Financial Distress</i> .	Variabel independen: Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Kompetensi Komite audit, Likuiditas, <i>Leverage</i> dan	Membahas mengenai <i>corporate governance</i> , ukuran perusahaan dan <i>financial distress</i>	Penulis memakai <i>return on equity</i> sebagai variabel independen yang lainnya	Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Likuiditas dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan pada kemungkinan

		Ukuran Perusahaan. Variabel dependen: <i>Financial distress</i>			terjadinya <i>financial distress</i> . Ukuran Perusahaan menunjukkan hasil statistik negatif dan signifikan.
Listyorini Wahyu Widati (2014)	Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Debt Equity Ratio</i> dan <i>Return on Equity</i> untuk memprediksi kondisi <i>Financial Distress</i> .	Variabel independen: <i>Current Ratio</i> , <i>Debt Equity Ratio</i> , <i>Return on Equity</i> . Variabel dependen: <i>Finianial Distress</i>	Membahas mengenai <i>Return on Equity</i> dan <i>Financial Distress</i>	Penulis memakai <i>corporate governance</i> dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen yang lainnya	Variabel <i>Return on Equity</i> (ROE) berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial distress</i> .
Agoes Soekrisno (2014)	Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan, <i>Corporate Governance</i> , dan <i>Intelectual Capital</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	Variabel Independen: Kinerja Keuangan Perusahaan, <i>Corporate Governance</i> , dan <i>Intelectual Capital</i> Variabel dependen: <i>Financial Distress</i>	Membahas <i>Corpoare Governance</i> , <i>Return on Equity</i> , dan <i>Financial Distress</i>	Penulis memakai Ukuran Perusahaan sebagai variabel independen yang lainnya	<i>Return on Equity</i> , Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> . Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>
Novadea Vitarianjani (2015)	Prediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> dan Faktor yang Mempengaruhi	Variabel Independen: Ukuran Perusahaan Variabel dependen:	Membahas Pengaruh ukuran perusahaan terhadap	Penulis membahas <i>Return on Equity</i> dan <i>corporate governance</i> sebagai	Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>

		<i>Financial Distress</i>	<i>financial distress</i>	variabel independen lainnya	
Okta kusanti (2015)	Analisis Penerapan <i>Corporate Governance</i> , Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress	Variabel Independen: Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, Ukuran Perusahaan (X) Variabel dependen: Financial Distress	Membahas mengenai <i>Corporate Governance</i> dan ukuran perusahaan terhadap <i>financial distress</i> .	Penulis memakai <i>retur on equity</i> sebagai variable X nya	menunjukkan bahwa Kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan dan ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>financial distress</i>
Agung Setiawan (2016)	Pengaruh Dewan Direksi, Ukuran Dewan Komisaris, Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institutional terhadap <i>Financial Distress</i>	Variabel Independen: Dewan direksi, dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial Variabel dependen: <i>Financial Distress</i>	Membahas mengenai <i>Corporate Governance</i> dan <i>financial distress</i> .	Penulis memakai <i>retur on equity</i> dan ukuran perusahaan sebagai variable X nya	komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institutional berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>
Tya Restianti	<i>The effect of financial ratios on financial distress conditions in</i>	Variabel Independen: <i>Current Ratio</i> , <i>Total Assets Turnover</i> , <i>Return On</i>	Membahas <i>Return on Equity</i> , dan <i>Financial Distress</i>	Penulis membahas <i>corporate governance</i> , dan ukuran perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan <i>return on equity has a significant negative effect on financial distress conditions</i>

	<i>sub industrial sector company</i>	<i>Equity, and Debt Ratio</i> Variabel dependen: <i>Financial Distress</i>		sebagai variabel independen lainnya	
--	--------------------------------------	--	--	-------------------------------------	--

Sumber: jurnal terpublikasi yang telah diolah

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Perusahaan yang memperoleh laba positif setiap tahunnya mencerminkan bahwa kondisi keuangan perusahaan sedang dalam kondisi sehat, namun apabila perusahaan yang memiliki laba yang negatif dan selama beberapa tahun tidak membayar deviden merupakan indikator bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami kesulitan keuangan.

Return on Equity merupakan perbandingan antara laba bersih dengan modal sendiri dan untuk mengetahui tingkat laba setelah pajak dalam 12 bulan terakhir apabila dibandingkan dengan tingkat ekuitas yang dimiliki perusahaan. *Return on Equity* digunakan oleh para pemegang saham untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih.

Menurut Sudana (2009:2011):

“*return on equity* (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak atau *net income* dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham, untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Penggunaan utang dalam

pembelajaan investasi perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atas modal yang dipergunakan. semakin tinggi tingkat leverage, maka range ROE-nya semakin besar, Hal ini berarti risiko kesulitan keuangan perusahaan juga meningkat. Dengan kata lain, semakin tinggi nilai rasio ROE maka semakin tinggi efisiensi penggunaan ekuitas yang dilakukan oleh pihak manajemen”.

Hal ini di dukung oleh penelitian Saleh dan Sudiyanto (2013) menyatakan:

“bahwa *Return on Equity* yang rendah menunjukkan perusahaan kurang memiliki kemampuan menggunakan ekuitas untuk menghasilkan laba, dan semakin mempersulit keuangan perusahaan dalam sumber pendanaan internal untuk diinvestasi kembali sehingga dapat menyebabkan terjadinya *financial distress*”.

Dalam beberapa penelitian yang dilakukan oleh Haq (2013), Sudiyatno dan Saleh (2013), Soekrisno (2014), dan Widati (2014) menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan Deby Septiliana (2016) dan Rohmadini (2017) menyatakan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Dengan nilai *return on equity* yang tinggi artinya perusahaan tersebut menguntungkan usahanya menggunakan modal sendiri atau ekuitas. Selain itu, nilai yang tinggi perusahaan tersebut dapat menggunakan lebih sedikit pendanaan dengan hutang. Apabila perusahaan menggunakan pendanaan lebih banyak dengan ekuitas dibandingkan hutang, maka semakin tinggi tingkat pengembalian atas investasi dan biaya hutang yang lebih rendah. Semakin tingginya utang yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula perusahaan tersebut kemungkinan mengalami *financial distress*. Apabila *return on equity* tinggi, maka biaya utang rendah, maka perusahaan akan terhindar dari kesulitan keuangan atau *financial distress*.

2.2.2 Pengaruh Komisaris Independen Terhadap *Financial Distress*

Komisaris independen merupakan mekanisme *corporate governance* yang dapat mengurangi masalah dalam strategi manajemen yang kurang baik. Karena dengan adanya komisaris independen ini, dapat mendorong pengambilan keputusan untuk perubahan kinerja perusahaan yang baik. Maka dalam hubungannya dengan *financial distress*, Deviacita (2012) menyatakan bahwa:

“Semakin tinggi proporsi komisaris independen, maka akan semakin meningkatkan monitoring atau evaluasi terhadap kinerja perusahaan sehingga akan bermanfaat pada semakin rendahnya kemungkinan kesulitan keuangan bagi perusahaan”.

Komisaris independen dibutuhkan para dewan komisaris untuk mengawasi dan mengontrol tindakan-tindakan direksi sehubungan dengan perilaku oportunistik mereka. Apabila presentase komisaris independen tinggi, maka adanya fungsi komisaris independen dalam mengawasi kinerja dewan direksi dalam hal mengontrol atau memberikan nasihat atas pengambilan keputusan agar tidak terjadi suatu keputusan yang tidak tepat dan menjauhkan perusahaan dari kemungkinan mengalami kesulitan keuangan.

Beberapa penelitian yang dilakukan oleh Emrinaldi (2007), Bodrastuti (2009), Fuad (2014), Ariesta (2013), berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan Penelitian oleh Wardhani (2006) dan Setiawan (2016) membuktikan bahwa komisaris independen ternyata tidak signifikan mempengaruhi *financial distress*.

2.2.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Struktur kepemilikan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan di masa yang akan datang. Kepemilikan manajerial diasumsikan mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan yang apabila terjadi terus menerus dapat menimbulkan *financial distress* pada perusahaan.

Menurut Hamdani (2016:134) bahwa:

“Apabila terdapat kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka pihak manajemen memiliki kepentingan yang sama dengan para pemilik. Kepemilikan saham oleh manajemen akan mengurangi konflik keagenan. Dengan adanya kepemilikan saham manajemen, maka manajemen akan ikut memperoleh manfaat langsung atas keputusan-keputusan yang diambilnya, namun juga akan menanggung risiko secara langsung bila keputusan itu salah.”

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Emrinaldi (2007) menyatakan:

“dengan terjadinya peningkatan pada kepemilikan manajerial maka akan mampu mendorong turunnya potensi kesulitan keuangan, keadaan tersebut disebabkan karena peningkatan kepemilikan manajerial akan mampu menyatukan kepentingan antara pemegang saham dan manajer”.

Pada penelitian Kusanti (2015), Ariesta (2013) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan pada penelitian Emrinaldi (2007), Hanifah (2013), Fuad (2014), Setiawan (2016) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini terjadi karena apabila manajer memiliki proporsi kepemilikan saham perusahaan yang semakin besar, maka hal tersebut akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan, karena mereka juga memiliki perusahaan. Ketika seorang manajer merasa bahwa dirinya juga memiliki perusahaan maka akan menyatukan kepentingan antara

pemegang saham dan manajer sehingga mampu menurunkan kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan.

2.2.4 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi lain seperti perusahaan dana pensiun, perbankan dan lain-lain dalam jumlah besar. Adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan agar kinerja perusahaan dapat lebih optimal. Sehingga dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Maka hubungannya dengan *financial distress*, Lillananda (2015:7) menyatakan bahwa:

“Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan karena dengan adanya kepemilikan oleh investor institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan, maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi keuangan untuk mengawasi manajemen sehingga kemungkinan perusahaan menghadapi kondisi kesulitan keuangan dapat diminimalkan.”

Hasil penelitian yang dilakukan Emrinaldi (2007), Hanifah (2013), Setiawan (2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan perusahaan. Sedangkan Bodroastuti (2009), Ni Wayan (2014) membuktikan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Peningkatan kepemilikan institusional dalam perusahaan akan mendorong semakin kecilnya potensi kesulitan keuangan. Keadaan tersebut disebabkan semakin besar kepemilikan institusional akan semakin

besar pengawasan terhadap manajemen dalam memanfaatkan aktiva perusahaan yang pada akhirnya akan mampu mendorong semakin kecilnya potensi kesulitan keuangan.

2.2.5 Pengaruh Komite Audit Terhadap *Financial Distress*

Jumlah komite audit merupakan mekanisme *corporate governance* yang diasumsikan mampu mengurangi permasalahan keuangan dan masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan apabila terjadi terus menerus dapat menimbulkan *financial distress* pada perusahaan. Maka hubungannya dengan *financial distress*, Isnaeni (2016:25) menyatakan bahwa:

“Komite audit dalam perusahaan berperan melakukan pengendalian internal dan merupakan salah satu elemen kunci dalam struktur *corporate governance* yang membantu mengendalikan dan mengawasi manajemen. Semakin besar komite audit dalam suatu perusahaan akan semakin kecil kemungkinan terjadi *financial distress*”.

Penelitian Ariesta (2013), Hanifah (2013) menemukan bahwa komite audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian Ni Wayan (2014) dan menyatakan komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Keberadaan komite audit dalam melakukan pengendalian internal perusahaan yang efektif dapat mengubah kebijakan yang berbeda dalam pencapaian laba akuntansi beberapa tahun kedepan. Efektivitas komite audit dapat akan meningkat jika ukuran komite meningkat, karena komite audit memiliki sumber daya lebih untuk menangani

masalah-masalah yang dihadapi perusahaan sehingga terhindar dari kesulitan keuangan.

2.2.6 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Perusahaan dengan pendapatan yang tumbuh secara meningkat akan memberikan suatu tanda bahwa ukuran perusahaan tersebut semakin berkembang dan mengurangi kecenderungan kearah kebangkrutan. Perusahaan yang mempunyai akses pasar yang baik dan akses operasional yang lebih luas sehingga memiliki kemudahan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek dan keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil, sehingga perusahaan besar akan lebih mampu untuk menyelesaikan masalah keuangan yang dihadapi dan mempertahankan kelangsungan usahanya.

Menurut Ni Wayan (2014:96):

“Ukuran Perusahaan memberikan pengaruh pada *financial distress*. Karena semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan akan berdampak semakin meningkatnya kemampuan dalam melunasi kewajiban perusahaan di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan keuangan”.

Hasil penelitian yang dilakukan Silalahi (2017) berhasil membuktikan:

“bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*”.

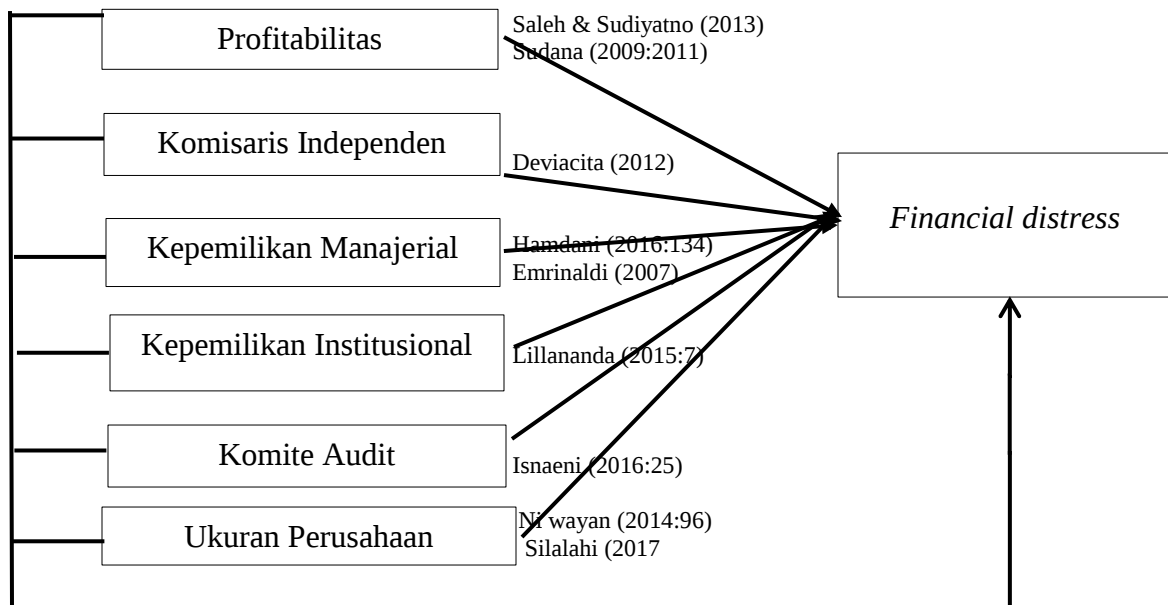
Kondisi ini mungkin terjadi karena semakin besar ukuran perusahaan akan semakin besar keuangan yang dimilikinya, sehingga jika ada kewaiban yang sifat mendesak, perusahaan besar akan dengan mudah memenuhi kewajiban tersebut. Begitu

pula dengan kondisi modalnya, perusahaan besar lebih memiliki modal yang lebih banyak sehingga akan dengan mudah perusahaan mengembangkan usahanya ke jenis usaha lain dan terhindar dari terjadinya kondisi *financial distress*.

Dalam penelitian yang dilakukan Wardhani (2007) , Putri (2014) dan Silalahi (2017) berhasil membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*). Sedangkan dalam penelitian Kusanti (2015) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.2.7 Paradigma Penelitian

Dari kerangka pemikiran di atas maka digambarkan alur hubungan antara variabel yang diteliti dalam paradigma sebagai berikut :



Gambar 2.1
Bagan Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis Penelitian

Pengertian hipotesis menurut Sugiyono (2015:64) yaitu:

“Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pernyataan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empiris”.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah:

Hipotesis 1: Terdapat pengaruh negatif Profitabilitas terhadap *Financial Distress*.

Hipotesis 2: Terdapat pengaruh negatif Komisaris Independen terhadap *Financial Distress*;

Hipotesis 3: Terdapat pengaruh negatif Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*;

Hipotesis 4: Terdapat pengaruh negatif Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*;

Hipotesis 5: Terdapat pengaruh negatif Komite Audit terhadap *Financial Distress*;

Hipotesis 6: Terdapat pengaruh negatif Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*;

Hipotesis 7: Terdapat pengaruh Profitabilitas, Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komite Audit dan Ukuran Perusahaan secara simultan terhadap *Financial Distress*.