

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Teori keagenan menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Damayanti dan Kusumaningtias (2020), adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan pemilik (*principal*) yang mana *agent* harus bertindak atas nama *principal* dalam melakukan pengambilan keputusan. Oleh karena itu, muncul masalah keagenan (*Agency Problem*). *Agency problem* muncul ketika adanya perkiraan bahwa *agent* tidak bertindak sesuai dengan kepentingan dari *principal*.

Menurut Eisenhardt (1989) dalam Andina Nur Fathonah (2016), teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*).

Dengan adanya permasalahan tersebut, salah satu upaya yang diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan adalah penerapan *good corporate governance* dalam sebuah perusahaan. Mekanisme *good corporate governance* bertujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan, sehingga tidak

terjadi konflik antara *agent* dan *principal* yang berdampak pada penurunan biaya agensi (*Agency Cost*). Menurut Jensen dan Meckling (1976), *Agency cost* merupakan biaya yang dikeluarkan oleh *principal* untuk biaya pengawasan terhadap *agent*, pengeluaran yang mengikat oleh *agent*, dan adanya *residual loss*. Dengan demikian, berkurangnya konflik keagenan akan terjadi kesinambungan yang baik antara pemilik dengan manajer perusahaan, keselarasan dalam tujuan, dan pada akhirnya menjadikan perusahaan dalam kondisi yang kondusif sehingga kondisi *financial distress* tidak terjadi (Mujamil, 2017).

2.1.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Sunardi (2010) dalam Sri Muliawati (2015), teori sinyal adalah teori yang menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan telah beroperasi dengan baik. Sinyal yang baik akan direspon dengan baik oleh pihak lain. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan.

Menurut Ranitasari (2017) dalam Rahayu (2020), *signalling theory* (teori sinyal) mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut berupa informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang berkepentingan. Sinyal yang diberikan dapat juga dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, atau bahkan dapat berupa

promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain. Informasi tersebut dijadikan sebagai sinyal yang diumumkan pihak manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa depan. Sehingga dari informasi yang dimuat tersebut juga dapat diketahui kondisi keuangan suatu perusahaan tersebut berisiko terkena *financial distress* atau tidak (Damayanti dan Kusumaningtias, 2020).

2.1.3 Good Corporate Governance

2.1.3.1 Pengertian Good Corporate Governance

Di Indonesia, konsep *good corporate governance* mulai diperkenalkan sejak tahun 1999 ketika pemerintah membentuk Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG). Pada tahun 2004 berubah menjadi Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) melalui Surat Keputusan Menteri Koordinator Perekonomian RI No. KEP-49/M.EKON./II.TAHUN 2004, berpendapat bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia memiliki tanggung jawab untuk menerapkan standar *Good Corporate Governance* (GCG) yang telah diterapkan di tingkat internasional.

Menurut Amin Widjaja Tunggal (2011:156), pengertian *good corporate governance* adalah:

“*Corporate Governance* adalah sistem yang mengatur, mengelola dan mengawasi proses pengendalian usaha untuk menaikan nilai saham, sekaligus sebagai bentuk perhatian kepada stakeholders, karyawan dan masyarakat sekitar”.

Menurut Sukrisno Agoes (2011:101), mendefinisikan *good corporate governance* adalah:

“Tata kelola perusahaan yang baik yaitu suatu sistem yang mengatur hubungan peran dewan komisaris, peran dewan direksi, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya. Tata kelola perusahaan yang baik juga disebut sebagai suatu proses yang transparan atas penentuan tujuan perusahaan, pencapaiannya, dan penilaian kinerjanya”.

Menurut Sutedi (2012:1), *good corporate governance* adalah:

“Suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (Pemegang Saham/Pemilik Modal, Komisaris/Dewan Pengawasan, dan Direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna tetap memperhatikan kepentingan stakeholders lainnya, berlandaskan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika”.

Berdasarkan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* adalah suatu sistem yang mengatur, mengelola dan mengawasi proses pengendalian usaha untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan penilaian kinerjanya.

2.1.3.2 Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*

Menurut surat keputusan Menteri BUMN Nomor Kep-117/MMBU/2002 tentang penerapan tata kelola perusahaan yang baik pada Badan Usaha Milik Negara (2002: pasal 3). Prinsip-prinsip Tata Kelola Perusahaan yang baik dalam keputusan ini meliputi:

a. **Transparansi**

Merupakan prinsip dimana para pengelola berkewajiban untuk menjalankan prinsip keterbukaan dalam proses keputusan dan penyampaian informasi. Keterbukaan dalam menyampaikan informasi juga mengandung arti bahwa informasi harus lengkap, benar, dan tepat waktu kepada semua pemangku kepentingan. Tidak boleh ada hal-hal yang dirahasiakan, disembunyikan, ditutup-tutupi, atau ditunda-tunda pengungkapannya.

b. Kemandirian

Merupakan prinsip dimana para pengelola dalam mengambil keputusan bersifat profesional, mandiri, bebas dari konflik kepentingan, dan bebas dari tekanan/pengaruh dari manapun yang bertentangan dengan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip pengelolaan yang sehat.

c. Akuntabilitas

Merupakan prinsip dimana para pengelola berkewajiban untuk membina sistem akuntansi yang efektif untuk menghasilkan laporan keuangan (*financial statement*) yang dapat dipercaya. Untuk itu, diperlukan kejelasan fungsi, pelaksanaan, dan pertanggungjawaban setiap organ sehingga pengelolaan berjalan efektif.

d. Pertanggungjawaban

Merupakan prinsip dimana para pengelola berkewajiban memberikan pertanggungjawaban atas semua tindakan dalam mengelola perusahaan kepada para pemangku kepentingan sebagai wujud kepercayaan yang diberikan kepadanya. Prinsip tanggungjawab ada konsekuensi logis dari kepercayaan dan wewenang yang diberikan oleh para pemangku kepentingan kepada para pengelola perusahaan.

e. Kewajaran

Merupakan prinsip dimana para pengelola memperlakukan semua pemangku kepentingan secara adil dan setara, baik pemangku kepentingan primer (pemasok, pelanggan, karyawan, pemodal) maupun pemangku kepentingan sekunder (pemerintah, masyarakat dan yang lainnya). Hal ini yang memunculkan stakeholders (seluruh kepentingan pemangku kepentingan), bukan hanya kepentingan stockholders (pemegang saham saja).

2.1.3.3 Manfaat *Good Corporate Governance*

Manfaat *good corporate governance* menurut Sukrisno Agoes & I Cenik

Ardana (2013:106), adalah:

1. Memudahkan akses terhadap investasi domestic 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.

2.1.3.4 Tujuan *Good Corporate Governance*

Menurut Amin Widjaja Tunggal (2011:134), tujuan *good corporate governance* adalah:

- a. Tercapainya sasaran yang telah ditetapkan.
- b. Aktiva perusahaan terjaga dengan baik.
- c. Perusahaan menjalankan bisnis dengan praktek yang sehat.
- d. Kegiatan perusahaan dilakukan dengan *transparent*.

2.1.3.5 Mekanisme *Good Corporate Governance*

Menurut Gideon (2005) dalam Widyasaputri (2012), mekanisme *good corporate governance* adalah:

“Suatu sistem yang digunakan untuk mengendalikan dan melakukan pengawasan kegiatan yang ada dalam perusahaan”.

Menurut Brodoastuti (2009) dalam Hanafi dan Breliastiti (2016), mekanisme *good corporate governance* bertujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan, sehingga tidak terjadi konflik antara pihak *agent* dan *principal* yang berdampak pada penurunan *agency cost*.

Indikator untuk melengkapi mekanisme *good corporate governance* menurut Sukrisno Agoes (2011:109) dalam Fauzi (2018), adalah sebagai berikut:

1. Kepemilikan Manajerial
2. Kepemilikan Institusional
3. Ukuran Dewan Komisaris
4. Komite Audit
5. Dewan Komisaris Independen

2.1.3.5.1 Kepemilikan Manajerial

2.1.3.5.1.1 Definisi Saham

Menurut Husnan Suad (2008:29), saham adalah:

“Secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya”.

Sedangkan menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:5), saham adalah:

“Tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut”.

Berdasarkan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa saham adalah surat bukti kepemilikan pada suatu perusahaan dan merupakan alternatif sumber dana bagi perusahaan penerbit saham.

2.1.3.5.1.2 Jenis – Jenis Saham

Menurut Fahmi dan Hadi (2011: 68), pada umumnya saham dibedakan menjadi dua macam yaitu:

1. Saham biasa (*common stock*), adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) Rapat Umum Pemegang Saham luar biasa serta berhak untuk menentukan membeli right issue (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya diakhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk deviden.
2. Saham preferen (*preferred stock*), adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan).

2.1.3.5.1.3 Jenis – Jenis Kepemilikan Saham

Menurut Pramoto (2009:38), jenis kepemilikan saham dapat diklasifikasikan sebagai berikut:

1. Kepemilikan Manajerial
Kepemilikan Saham Manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan, contohnya kepemilikan saham oleh anggota *Board of Directors* (BDO) perusahaan.
2. Kepemilikan Institusional
Kepemilikan saham institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi baik yang bergerak dalam bidang keuangan atau non keuangan atau badan hokum lain.
3. Kepemilikan Keluarga
Kepemilikan Keluarga adalah kepemilikan saham oleh keluarga atau sekelompok orang yang masih memiliki relasi kerabat umumnya terdapat pada perusahaan keluarga yang sudah diwariskan turun-temurun.
4. Kepemilikan Pemerintah
Kepemilikan saham oleh pemerintah suatu Negara umumnya terdapat pada perusahaan milik Negara atau BUMN ataupun perusahaan milik Negara yang sudah *go public*.
5. Kepemilikan oleh Pihak Asaing
Kepemilikan saham oleh pihak asing adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak-pihak dari luar negeri baik individu maupun institusional.

2.1.3.5.1.4 Pengertian Kepemilikan Manajerial

Menurut Gideon (2005), kepemilikan manajerial adalah:

“Jumlah saham yang dimiliki manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola”.

Menurut Mayangsari (2015), kepemilikan manajerial adalah:

“Saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen atau pengelola perusahaan tersebut”.

Sedangkan menurut Christiawan dan Josua (2007) dalam Ahsani (2018), kepemilikan manajerial adalah:

“Situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham”.

Berdasarkan definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan atau pengelola perusahaan sekaligus sebagai pemilik perusahaan.

2.1.3.5.1.5 Pengukuran Kepemilikan Manajerial

Menurut Gideon (2005), mengukur persentase kepemilikan manajerial diukur dengan membagi kepemilikan saham yang dimiliki manajemen perusahaan dibagi dengan seluruh jumlah saham yang beredar.

$$\text{Persentase Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Kepemilikan saham yang dimiliki manajemen perusahaan}}{\text{Seluruh jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia No.40 Tahun 2007: Kepemilikan saham oleh manajer minimal 10% dari jumlah saham yang beredar.

2.1.3.5.2 Kepemilikan Institusional

2.1.3.5.2.1 Pengertian Kepemilikan Insitusional

Menurut Marcus, Kane dan Bodie (2006), kepemilikan institusional adalah:

“Kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, maupun asing”.

Menurut Triwahyuningtias (2012), kepemilikan institusional adalah:

“Kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan”.

Menurut Setiawan, dkk (2016), kepemilikan institusional adalah:

“Kepemilikan investasi saham yang dimiliki oleh institusi lain seperti perusahaan dana 35okum35n, reksadana, perbankan, dan lain-lain dalam jumlah besar. Adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal”.

Berdasarkan definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki institusi pemerintah, asuransi, bank, dan lain-lain.

2.1.3.5.2.2 Pengukuran Kepemilikan Institusional

Menurut Marcus, Kane dan Bodie (2006), kepemilikan institusional diukur dengan menjumlahkan saham yang dimiliki oleh pihak institusional dibagi dengan total saham yang beredar.

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

Menurut Sally Malva Octavia (2017): Jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusional minimal 20% terhadap total saham perusahaan dianggap mempunyai pengaruh yang signifikan.

2.1.3.5.3 Ukuran Dewan Komisaris

2.1.3.5.3.1 Pengertian Dewan Komisaris

Menurut Komite Kebijakan Nasional Governance (2006), dewan komisaris adalah:

“Bagian dari organ perusahaan yang bertugas dan bertanggungjawab 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”.

Menurut Yiyin Nasiroh (2018), dewan komisaris adalah:

“Dewan komisaris adalah organ perusahaan yang melakukan fungsi monitoring dari implementasi kebijakan direksi. Dewan komisaris, secara hukum bertugas melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi. Dewan komisaris dituntut untuk dapat mengawasi seluruh pemenuhan kepentingan semua stakeholders dengan berasaskan kesetaraan. Dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertanggungjawab secara kolektif untuk mengawasi dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan

melaksanakan *good corporate governance*. Dewan komisaris juga memiliki peran yang diharapkan dapat meminimalisir permasalahan *agency* yang timbul antara dewan direksi dan pemegang saham”.

Menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas Nomor 40 Tahun 2007 ayat 6, dewan komisaris adalah:

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

Berdasarkan definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris adalah bagian organ perseroan (seluruh anggota dewan komisaris) yang bertugas untuk melakukan pengawasan dan memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *good corporate governance*.

2.1.3.5.3.2 Pengertian Ukuran Dewan Komisaris

Menurut Sembiring (2005), ukuran dewan komisaris adalah:

“Jumlah seluruh anggota dewan komisaris dalam suatu perusahaan”.

Sedangkan, menurut Thesarani (2017), ukuran dewan komisaris adalah:

“Jumlah dewan komisaris dalam perusahaan”.

Berdasarkan definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran dewan komisaris adalah jumlah seluruh dewan komisaris dalam suatu perusahaan.

2.1.3.5.3 Pengukuran Ukuran Dewan Komisaris

Menurut Sembiring (2005), ukuran dewan komisaris diukur dengan menjumlahkan seluruh anggota dewan komisaris.

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

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 57/POJK.04/2017 Pasal 19: Jumlah anggota dewan komisaris paling kecil terdiri dari 2 (dua) orang.

2.1.3.5.4 Komite Audit

2.1.3.5.4.1 Pengertian Komite Audit

Menurut Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI), komite audit adalah:

“Suatu komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris, dengan demikian tugasnya adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan atas proses pelaporan keuangan, manajemen risiko, pelaksanaan audit, dan implementasi dari corporate governance di perusahaan-perusahaan”.

Menurut keputusan Bursa Efek Indonesia melalui Kep. Direksi BEJ No.Kep-315/BEJ/06/2000, menyatakan komite audit adalah:

“Komite yang dibentuk oleh dewan komisaris perusahaan, yang anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris yang bertugas membantu melakukan pemeriksaan atau penelitian yang dianggap perlu terhadap pelaksanaan fungsi direksi dalam pengelolaan perusahaan”.

Menurut Susi Listiana (2014), komite audit adalah:

“Komite yang dibentuk oleh dewan komisaris yang memiliki tugas pokok dalam membantu dewan komisaris melakukan fungsi pengawasan atas kinerja perusahaan”.

Berdasarkan definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dengan tujuan untuk membantu dewan komisaris menjalankan fungsinya.

2.1.3.5.4.2 Pengukuran Komite Audit

Menurut Susi Listiana (2014), komite audit diukur dengan menjumlah seluruh anggota komite audit.

Komite Audit = Jumlah anggota dalam komite audit
--

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.55/POJK.04/2015: Anggota komite audit sekurang-kurangnya terdiri dari 3 (tiga) orang anggota.

2.1.3.5.5 Dewan Komisaris Independen

2.1.3.5.5.1 Pengertian Dewan Komisaris Independen

Menurut KNKG (2006), dewan komisaris independen adalah:

“Anggota dewan komisaris yang tidak berafiliasi dengan manajemen, 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 Savera Helena dan Muhammad Saif (2018), dewan komisaris independen adalah:

”Anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen”.

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan publik, dewan komisaris independen adalah:

“Anggota dewan komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik dan memenuhi persyaratan sebagai komisaris independen sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan”.

Berdasarkan definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya, dan pemegang saham.

2.1.3.5.5.2 Pengukuran Dewan Komisaris Independen

Menurut Savera Helena dan Muhammad Saif (2018), dewan komisaris diukur dengan membagi jumlah anggota komisaris independen dengan total anggota dewan komisaris.

$$\text{Persentase Dewan Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah anggota komisaris independen}}{\text{Jumlah total anggota dewan komisaris}} \times 100\%$$

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.33/POJK.04/2014: Jumlah anggota komisaris independen wajib paling kurang 30% (tiga puluh persen) dari jumlah seluruh anggota Dewan Komisaris.

2.1.4 *Financial Distress*

2.1.4.1 Pengertian *Financial Distress*

Menurut Rudianto (2013:251), *financial distress* adalah:

“Kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi untuk mencapai tujuan. Perusahaan dianggap mengalami kebangkrutan jika tingkat pengembalian yang yang diperoleh perusahaan lebih kecil dari total biaya yang harus dikeluarkannya yang terjadi secara tiba-tiba”.

Menurut Plat dan Plat dalam Fahmi (2013:158), *financial distress* adalah:

“Sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi”.

Menurut Cornet,dkk (2012) dalam Anne Selvytania (2018), *financial distress* mempunyai banyak arti, dan membaginya menjadi tiga tipe yaitu:

1. *Business failure* (kegagalan bisnis) adalah jenis kesulitan keuangan dimana perusahaan tidak lagi berada dalam bisnis. Bagaimanapun *financial distress* tidak secara otomatis berarti akhir dari perusahaan.
2. *Economic failure* (kegagalan ekonomi) adalah jenis kesulitan keuangan dimana pengembalian aset suatu perusahaan kurang dari biaya modal (*cost of capital*). Dengan demikian, perusahaan tidak cukup produktif pada aset untuk membayar pemasok dana pembayaran yang mereka janjikan.
3. *Technical insolvency* (kegagalan teknis) adalah jenis kesulitan keuangan dimana arus kas operasi perusahaan tidak cukup untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo.

Berdasarkan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa *financial distress* merupakan kondisi keuangan suatu entitas yang mengalami masalah, yang jika tidak cepat diatasi maka dapat berakibat kebangkrutan.

2.1.4.2 Penyebab *Financial Distress*

Menurut Ardian (2019), penyebab kesulitan keuangan terbagi menjadi beberapa kelompok yaitu:

1. *Neoclassical model*. Kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya tidak tepat.
2. *Financial model*. Bauran aktiva benar tetapi struktur keuangan salah dan dihadapkan pada batasan likuiditas. Hal ini berarti bahwa walaupun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang tapi ia harus bangkrut juga dalam jangka pendek. Hubungan dengan pasar modal yang tidak sempurna dan struktur modal yang *inherited* menjadi pemicu utama kasus ini.
3. *Corporate governance model*. Kebangkrutan disebabkan bauran aktiva dan struktur keuangan yang benar tapi dikelola dengan buruk. Ketidakefisienan ini mendorong perusahaan menjadi out of the market sebagai konsekuensi dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tak terpecahkan.

2.1.4.3 Kategori *Financial Distress*

Menurut Fahmi (2013:159), kesulitan keuangan (*financial distress*) dapat dikategorikan ke dalam beberapa golongan yaitu:

1. *Financial distress* kategori A atau sangat tinggi dan benar-benar membahayakan. Kategori ini memungkinkan perusahaan dinyatakan untuk berada di posisi bangkrut dan pailit. Pada kategori ini memungkinkan pihak perusahaan melaporkan ke pihak terkait seperti pengadilan bahwa perusahaan telah berada dalam posisi bankruptcy (pailit) dan menyerahkan berbagai urusan untuk ditangani oleh pihak luar perusahaan.
2. *Financial distress* kategori B atau tinggi dan dianggap berbahaya. Pada posisi ini perusahaan harus memiliki solusi realistis dalam menyelamatkan berbagai aset yang dimiliki, seperti sumber-sumber aset yang ingin dijual dan tidak dijual/dipertahankan. Termasuk memikirkan berbagai dampak jika dilaksanakan keputusan merger (penggabungan) dan akuisisi (pengambilalihan). Salah satu dampak yang sangat nyata terlihat pada posisi ini adalah perusahaan mulai melakukan PHK (Pemutusan Hubungan Kerja) dan pensiunan dini pada beberapa karyawan yang dianggap tidak layak (*infeasible*) lagi untuk dipertahankan.

3. *Financial distress* kategori C atau sedang. Kategori ini dianggap perusahaan masih mampu/bisa menyelamatkan diri dengan tindakan tambahan dana yang bersumber dari internal dan eksternal.
4. *Financial distress* kategori D atau rendah. Pada kategori ini perusahaan dianggap hanya mengalami fluktuasi finansial temporer yang disebabkan oleh berbagai kondisi eksternal dan internal, termasuk lahirnya dan dilaksanakannya keputusan yang kurang tepat. Kondisi ini umumnya bersifat jangka pendek sehingga kondisi ini dapat segera diatasi.

2.1.4.4 Manfaat Informasi *Financial Distress*

Menurut Rudianto (2015), informasi kebangkrutan bermanfaat bagi beberapa pihak yaitu:

1. Manajemen

Manajemen perusahaan dapat mendeteksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan lebih awal, maka tindakan pencegahan dapat dilakukan. Berbagai aktivitas atau biaya yang dianggap dapat menyebabkan kebangkrutan akan dihilangkan atau diminimalkan. Langkah pencegahan kebangkrutan yang merupakan tindakan akhir penyelamatan yang dapat dilakukan dapat berupa merger atau restrukturisasi keuangan.

2. Pemberi Pinjaman (kreditor)

Informasi kebangkrutan perusahaan dapat bermanfaat bagi seluruh badan usaha yang berposisi sebagai kreditor untuk mengambil keputusan mengenai diberikan tidaknya pinjaman kepada perusahaan tersebut. Pada langkah berikutnya, informasi tersebut berguna memonitori pinjaman yang telah diberikan.

3. Investor

Informasi kebangkrutan perusahaan dapat bermanfaat bagi sebuah badan usaha yang berposisi sebagai investor perusahaan lain. Jika perusahaan investor berniat membeli saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan yang telah dideteksi kemungkinan kebangkrutan, maka perusahaan calon investor itu dapat memutuskan membeli atau tidak surat berharga yang dikeluarkan perusahaan tersebut.

4. Pemerintah

Pada beberapa sektor usaha, lembaga pemerintah bertanggung jawab mengenai jalannya usaha tersebut, pemerintah mempunyai badan usaha yang harus selalu diawasi. Lembaga pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal supaya tindakan yang perlu dapat dilakukan lebih awal.

5. Akuntansi Publik

Akuntansi publik perlu menilai potensi keberlangsungan badan usaha yang sedang diauditnya, karena akuntan akan menilai kemampuan going concern perusahaan tersebut. Dengan adanya informasi mengenai prediksi financial distress, maka pihak yang berkepentingan khususnya manajemen dapat melakukan tindakan dalam pencegahan kebangkrutan dan pihak kreditor maupun investor dapat melakukan persiapan untuk menghadapi kemungkinan kebangkrutan.

2.1.4.5 Pengukuran *Financial Distress*

Menurut Hantono (2019), ada berbagai model untuk memprediksi *financial distress* yang disusun dari berbagai rasio keuangan diantaranya adalah:

1) Model Altman *Z-Score*

Profesor Edward Altman adalah orang yang pertama yang mengembangkan rumus Altman *Z-Score* pada tahun 1967, dan diterbitkan pada tahun 1968. Rumus *Z-Score* pertama kali dipublikasi di Amerika Serikat yang digunakan untuk memprediksi kemungkinan perusahaan yang akan mengalami kebangkrutan dalam jangka waktu 2 tahun ke depannya.

Model Altman *Z-Score* dapat memprediksi kebangkrutan dengan tingkat kepastian yang cukup akurat dengan persentase keakuratan 95% (Mastuti dkk,2013).

Rumus atau formula yang digunakan untuk model Altman *Z-Score* dalam Anne Selytania (2018), adalah sebagai berikut:

$$Z\text{-Score} = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0 X_5$$

Keterangan:

Z = *bankruptcy index*

X_1 = *working capital / total asset*

X_2 = *retained earnings / total asset*

X_3 = *earning before interest and taxes/total asset*

X_4 = *market value of equity / book value of total debt*

X_5 = *sales / total asset*

Menurut Altman, terdapat angka-angka dari nilai Z yang dapat menjelaskan apakah perusahaan akan mengalami kegagalan atau tidak pada masa mendatang dan ia membaginya ke dalam tiga kategori, yaitu:

- a. Jika nilai $Z < 1,8$ maka termasuk perusahaan berpotensi bangkrut.
- b. Jika nilai $1,8 < Z < 2,99$ maka termasuk *grey area* (zona aman namun terdapat kemungkinan perusahaan sehat atau mengalami kebangkrutan).
- c. Jika nilai $Z > 2,99$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.

2) Model Grover

Model Grover merupakan model yang diciptakan dengan melakukan pendesainan dan penilaian ulang terhadap model altman *z-score*. Jeffrey S. Grover memakai sampel dan metode sesuai dengan model altman *z-score* pada tahun 1968 dengan menambahkan 13 rasio keuangan baru. Sampel yang digunakan sebanyak 70 perusahaan dengan 35 perusahaan yang bangkrut dan 35 perusahaan tidak bangkrut pada tahun 1982 sampai 1996.

Rumus atau formula yang digunakan untuk model Grover dalam Thanjaya (2016), adalah sebagai berikut:

$$G = 1,650X_1 + 3,404X_2 - 0,016ROA + 0,057$$

Keterangan :

$X_1 = \text{Working capital} / \text{Total assets}$

$X_2 = \text{Earnings before interest and taxes} / \text{Total assets}$

$ROA = \text{Net income} / \text{Total assets}$

Model Grover mengkategorikan 2 keadaan perusahaan:

1. Keadaan bangkrut dengan skor kurang atau sama dengan -0,02 ($Z \leq -0,02$).
2. Keadaan tidak bangkrut adalah lebih atau sama dengan 0,01 ($Z \geq 0,01$).

3) Model Zmijewski

Zmijewski (1983) menambah validitas rasio keuangan sebagai alat prediksi kegagalan keuangan perusahaan. Zmijewski melakukan studi dengan menelaah ulang studi bidang kebangkrutan hasil riset sebelumnya selama dua puluh tahun. Sampel dari studi Zmijewski berisi sebanyak 40 perusahaan yang bangkrut serta 800 perusahaan yang tidak bangkrut.

Rumus atau formula yang digunakan untuk model Zmijewski dalam Ardian (2019), adalah sebagai berikut :

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

Keterangan :

$$X_1 = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

$$X_2 = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aktiva}}$$

$$X_3 = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

Model Zmijewski memiliki 2 titik *cut off*, yaitu:

1. Jika skor perusahaan yang diperoleh melebihi 0 maka perusahaan diprediksi berpotensi mengalami kebangkrutan.
2. Jika skor perusahaan yang diperoleh kurang dari 0 maka perusahaan diprediksi tidak berpotensi mengalami kebangkrutan.

2.2 Kerangka Pemikiran

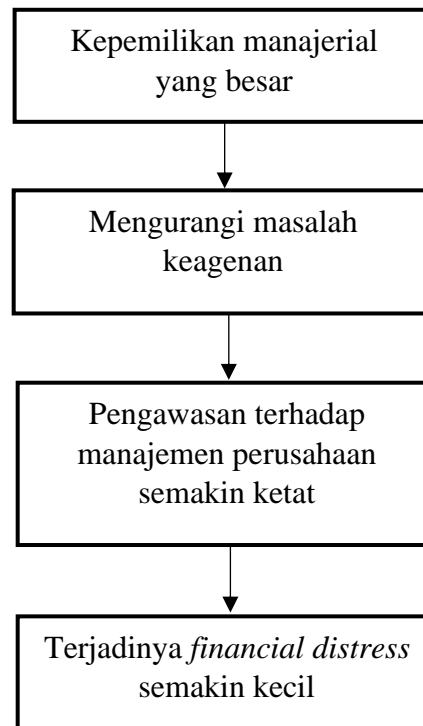
Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis ada tidaknya serta kuat lemahnya hubungan antara variabel dependen berupa *financial distress* dengan variabel independen kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, komite audit, dan dewan komisaris independen.

2.2.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Menurut Kusanti (2015), kepemilikan manajerial adalah mekanisme *good corporate governance* yang membantu masalah keagenan (*agency conflict*) kepemilikan manajerial yang tinggi dapat digunakan untuk mengurangi masalah keagenan. Dengan adanya kepemilikan manajerial, pengawasan pada pihak manajemen perusahaan yakni pada kebijakan yang akan diambil, akan menjadi semakin ketat apabila terdapat kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan itu sendiri. Oleh karena itu, semakin besar kepemilikan manajerial, maka potensi terjadinya kondisi *financial distress* akan menjadi semakin menurun.

Penelitian yang dilakukan oleh Hanafi dan Breliastiti (2016), dan Maryam Etna Nur Afri Yuyetta (2019), menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial akan mampu menyatukan kepentingan pemegang saham dan manajer sehingga mampu mengurangi potensi terjadinya *financial distress*. Maka, semakin kecil atau rendah kepemilikan manajerial yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin tinggi potensi kemungkinan bagi perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*).

Kerangka pemikiran pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* dapat dilihat pada gambar 2.1



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Pengaruh Kepemilikan Manajerial
Terhadap *Financial Distress*.

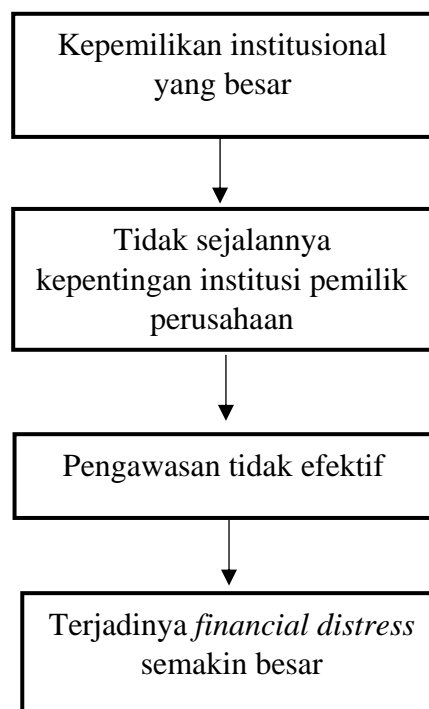
2.2.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Menurut Pramastri dan Hadiprajitno (2017), kepemilikan institusional dapat berperan dalam mengurangi masalah keagenan dengan melakukan pengawasan yang lebih intensif terhadap manajemen. Namun, kepemilikan saham institusional yang semakin besar akan membuat tidak sejalan pentingnya kepentingan antara institusi-institusi pemilik perusahaan sehingga mengindikasikan tidak efektifnya

pengawasan dan meningkatkan terjadinya kondisi kesulitan keuangan (Sanny, 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh Aritonang (2013) dan Pranita (2020), menyatakan adanya pengaruh yang signifikan antara variabel kepemilikan institusional terhadap *financial distress*. Hal ini berarti semakin besar kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan, maka semakin memperbesar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.

Kerangka pemikiran pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress* dapat dilihat pada gambar 2.2



Gambar 2.2

Kerangka Pemikiran Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*.

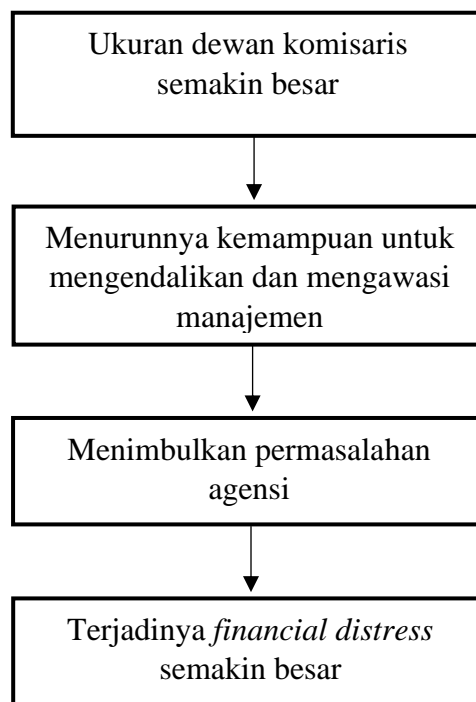
2.2.3 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Terhadap *Financial Distress*

Menurut Triwahyuningtyas (2012), komposisi dewan komisaris harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan yang efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen dalam arti tidak mempunyai kepentingan yang dapat mengganggu kemampuannya untuk melaksanakan tugasnya secara mandiri dan kritis dalam hubungan satu sama lain dan terhadap direksi.

Menurut Deviacita dan Achmad (2013), jumlah dewan komisaris dalam suatu perusahaan sangatlah penting. Jumlah dewan komisaris yang terlalu besar akan meningkatkan permasalahan dalam hal komunikasi dan koordinasi dengan semakin meningkatnya jumlah dewan dan turunnya kemampuan dewan untuk mengendalikan dan mengawasi manajemen, sehingga menimbulkan permasalahan agensi yang muncul dari pemisahan antara manajemen dan kontrol sehingga dapat meningkatkan kemungkinan sebuah perusahaan berada dalam kondisi kesulitan keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rosmita Jumianti, Prima Aprilyani Rambe, dan Asri Eka Ratih (2017), dan Maryam Etna Nur Afri Yuyetta (2019), menyatakan ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan semakin besar ukuran dewan komisaris yang dimiliki perusahaan maka pengambilan keputusan yang efektif, tepat dan cepat serta bertindak secara independen dalam melaksanakan tugasnya terhadap direksi akan terganggu dan menyebabkan kinerja direksi justru menurun, yang berakibat pada meningkatnya kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Kerangka pemikiran pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap *financial distress* dapat dilihat pada gambar 2.3



Gambar 2.3
Kerangka Pemikiran Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris
Terhadap *Financial Distress*.

2.2.4 Pengaruh Komite Audit Terhadap *Financial Distress*

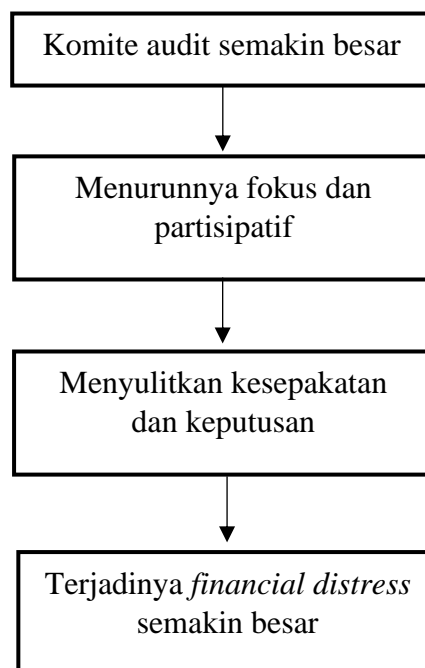
Menurut Vazri Isnaeni (2017), komite audit merupakan mekanisme *good corporate governance* yang diasumsikan mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan. Komite audit dalam perusahaan berperan melakukan pengendalian internal dan merupakan salah satu elemen kunci dalam struktur *corporate governance* yang membantu mengendalikan dan mengawasi manajemen.

Namun, menurut Dalton *et al.* (1999) dalam Nuresa & Hadiprajitno (2013), komite audit dengan jumlah anggota besar cenderung kehilangan fokus dan kurang

partisipatif dibandingkan dengan ukuran yang lebih kecil. Semakin banyak anggota komite audit terkadang malah menyulitkan kesepakatan dan keputusan dalam melakukan kerjanya, sehingga tidak mampu menghindari kemungkinan kondisi terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nadjib Mahdania (2019) dan Irmayanti & Almurni (2020), menyatakan komite audit berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan semakin banyak jumlah komite audit di perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin tinggi karena sulitnya pengambilan keputusan.

Kerangka pemikiran pengaruh komite audit terhadap *financial distress* dapat dilihat pada gambar 2.4



Gambar 2.4
Kerangka Pemikiran Komite Audit
Terhadap *Financial Distress*.

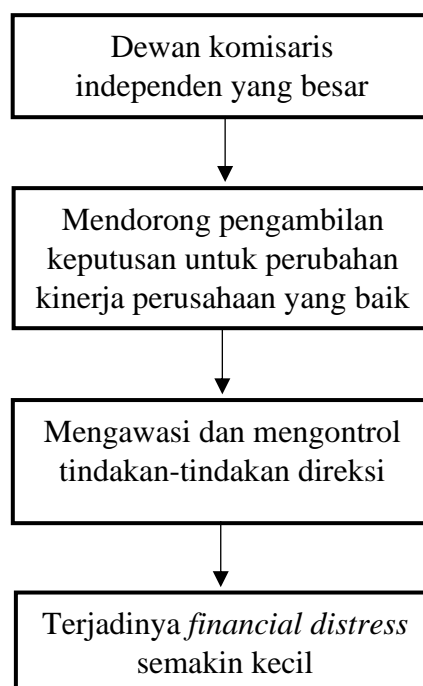
2.2.5 Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap *Financial Distress*

Menurut Alfitra Afif Ramadhan (2019), komisaris independen merupakan mekanisme *good 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 lebih baik. Komisaris independen dibutuhkan para dewan komisaris untuk mengawasi dan mengontrol tindakan-tindakan direksi sehubungan dengan perilaku oportunistik mereka. Apabila presentase komisaris independen besar, 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.

Penelitian yang dilakukan oleh Andina Nur Fathonah (2016), dan Hanafi dan Breliastiti (2016), menyatakan dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa ada kecenderungan perusahaan dengan komisaris independen lebih banyak tidak mengalami *financial distress*.

Kerangka pemikiran pengaruh proporsi dewan komisaris independen terhadap *financial distress* dapat dilihat pada gambar 2.5



Gambar 2.5

**Kerangka Pemikiran Pengaruh Dewan
Komisaris Independen Terhadap *Financial Distress*.**

2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2013:93), dalam penelitian hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan. 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 empirik.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka penulis mengemukakan hipotesis sebagai berikut:

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

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

H₃: Ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

H₄: Komite audit berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

H₅: Dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.