



BAB II

KAJIAN PUSTAKA



Hak cipta milik IBI BKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Ditandatangani dan diterbitkan oleh Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Pada bab ini peneliti akan menjelaskan mengenai teori yang mendasari topik skripsi serta bagaimana kaitannya dengan *corporate governance* dan *financial distress*. Untuk lebih memahami isi dari penelitian ini, maka akan diberikan pula penjelasan mendalam mengenai apa yang dikenal dengan *corporate governance*, ukuran perusahaan, profitabilitas dan *financial distress*. Peneliti juga melampirkan bagan penelitian terdahulu sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan penelitian. Agar bermanfaat, maka penelitian terdahulu yang digunakan adalah penelitian yang berkaitan langsung dengan topik yang akan diteliti.

Kerangka pemikiran menggambarkan alur logika hubungan masing-masing variabel penelitian agar dapat dimengerti dengan baik oleh pembaca. Selain itu akan dijelaskan pula bagaimana hubungan dari masing-masing variabel tersebut. Dari penjelasan teori yang dijelaskan sebelumnya maka pada bagian akhir dari bab ini, peneliti dapat menarik hipotesis yang merupakan jawaban sementara dari masalah yang akan diteliti.

A Landasan teoritis

1. Teori Agensi

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan hubungan antara *agent* (manajemen suatu usaha) dan *principal* (pemilik usaha) yang disebut juga dengan hubungan keagenan (*agency relationship*).



Agency relationship menurut Jensen dan Meckling (1976:5):

“*Agency relationship as a contract under which one or more persons (the principal(s) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent.*”

Menurut teori keagenan (*agency theory*), adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan dalam suatu perusahaan dapat menimbulkan permasalahan keagenan (*agency problem*), yaitu munculnya konflik kepentingan antara pemilik atau pemegang saham dengan manajer sebagai pengelola perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) memandang baik *principal* maupun *agent* merupakan pemaksimum kesejahteraan, sehingga ada kemungkinan besar bahwa *agent* tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik *principal*.

Hubungan utama *agency* dalam bisnis adalah mereka (1) antara pemegang saham dan manajer, (2) antara *debtholders* dan pemegang saham. Hubungan ini tidak selalu harmonis. Teori keagenan berkaitan dengan konflik *agency* atau konflik kepentingan antara agen dan investor atau pemilik. Hal ini memiliki implikasi terhadap tata kelola perusahaan dan etika bisnis. Ketika *agency* terjadi cenderung menimbulkan biaya *agency*, yaitu biaya yang dikeluarkan dalam rangka untuk mempertahankan hubungan *agency* yang efektif (misalnya, menawarkan bonus kinerja manajemen untuk mendorong manajer bertindak untuk kepentingan pemegang saham). Oleh karena itu, teori keagenan telah muncul sebagai model yang dominan dalam literatur ekonomi keuangan, dan secara luas dibahas dalam konteks etika bisnis.

Eisenhard (1989) dikutip dalam Isnanta (2008) menggunakan tiga asumsi sifat dasar manusia guna menjelaskan tentang teori agensi yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari resiko (*risk adverse*). Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut, manajer sebagai manusia kemungkinan besar akan bertindak berdasarkan sifat *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya.

Dengan adanya permasalahan tersebut di atas dapat menyebabkan terjadinya asimetri informasi (*asymmetric information*). *Assymetric information* adalah informasi yang tidak seimbang yang disebabkan adanya distribusi informasi yang tidak sama antara *principal* dan *agent* yang akibatnya menimbulkan dua permasalahan yang disebabkan adanya kesulitan *principal* untuk mengawasi dan melakukan kontrol terhadap tindakan-tindakan *agent*. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan permasalahan tersebut adalah:

- a. *Moral hazard*, yaitu permasalahan muncul jika agen tidak melaksanakan hal-hal yang disepakati bersama dalam kontrak kerja.
- b. *Adverse selection*, yaitu suatu keadaan di mana *principal* tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh agent benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperolehnya, atau terjadi sebagai sebuah kelalaian dalam tugas.

Manajer cenderung memiliki informasi internal perusahaan yang relatif lebih banyak dan mengetahui informasi tersebut lebih cepat dibandingkan dengan pihak eksternal. Kondisi ini memberikan kesempatan kepada manajer dalam menggunakan informasi yang diketahuinya untuk memanipulasi pelaporan keuangan sebagai usaha untuk memaksimalkan kemakmurannya, dan menyesatkan pemilik atau pemegang saham mengenai kinerja ekonomi perusahaan.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan adanya konflik kepentingan dalam hubungan keagenan. Terjadinya konflik kepentingan antara pemilik dan agen karena kemungkinan agen bertindak tidak sesuai dengan kepentingan *principal*, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*). Biaya keagenan dalam tiga jenis yaitu:

1. Biaya Monitoring (*monitoring cost*), merupakan biaya yang dikeluarkan untuk melakukan pengawasan terhadap aktivitas-aktivitas yang dilakukan oleh agen.
2. Biaya Bonding (*bonding cost*), merupakan biaya untuk menjamin bahwa agen tidak akan bertindak merugikan *principal*, atau dengan kata lain untuk meyakinkan agen bahwa *principal* akan memberikan kompensasi jika agen benar-benar melakukan tindakan tersebut
3. Biaya kerugian residual (*residual loss*), merupakan nilai uang yang ekuivalen dengan pengurangan kemakmuran yang dialami oleh *principal* akibat dari perbedaan kepentingan.

Konsep CG berkaitan dengan bagaimana para pemilik (pemegang saham) yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan melakukan kecurangan-kecurangan yang akan merugikan para pemegang saham. Dengan kata lain dengan penerapan *Corporate Governance* diharapkan dapat berfungsi untuk menekankan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*).

Perilaku manipulasi oleh manajer. yang berawal dari konflik kepentingan dan adanya asimetri informasi ini dapat diminimumkan melalui suatu mekanisme *monitoring* yang bertujuan untuk menyelaraskan berbagai

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



kepentingan tersebut, yaitu mekanisme *corporate governance*. *Corporate governance* diharapkan mampu berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*). Berbagai pemikiran mengenai *corporate governance* berkembang dengan bertumpu pada *agency theory* di mana pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan berlaku.

Mekanisme *Corporate Governance*

a. Latar Belakang *Corporate Governance*

Daniri (2005) dalam Nidia Galuh Hendriani (2011) menyatakan bahwa selama sepuluh tahun terakhir ini, istilah *Good Corporate Governance* (GCG) kian populer. Tak hanya populer, istilah tersebut juga ditempatkan pada posisi terhormat. *Good Corporate Governance* (GCG) atau dikenal dengan nama tata kelola perusahaan yang baik muncul tidak semata-mata karena adanya kesadaran akan pentingnya konsep GCG namun dilatar belakangi oleh maraknya skandal perusahaan yang menimpa perusahaan-perusahaan besar.

Salah satu dampak signifikan yang terjadi adalah krisis ekonomi di suatu negara dan timbulnya praktik korupsi, kolusi, dan nepotisme (KKN). Sebagai akibat adanya tata kelola perusahaan yang buruk oleh perusahaan-perusahaan besar yang mengakibatkan terjadinya krisis ekonomi dan krisis kepercayaan para investor, seperti yang terjadi di Amerika pada awal tahun 2000 dan tahun 2008 yang mengakibatkan runtuhnya beberapa perusahaan besar dan ternama dunia; disamping juga menyebabkan krisis global di beberapa belahan negara dunia.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Sebagai contoh, untuk mengatasi krisis tersebut, pemerintah Amerika mengeluarkan *Sarbanes-Oxley Act* tahun 2002; undang-undang dimaksud berisikan penataan kembali akuntansi perusahaan publik, tata kelola perusahaan, dan perlindungan terhadap investor. Oleh karena itu, undang-undang ini menjadi acuan awal dalam penjabaran dan penciptaan GCG di berbagai negara.

b. Definisi *Corporate Governance*

Organization of Economic Cooperation and Development (OECD)

mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai berikut:

“corporate governance is the system by which business corporations are directed and controlled. The Corporate Governance structure specifies the distribution of the right and responsibilities among different participants in the corporation, such as the board, managers, shareholders, and other stakeholders, and spells out the rules and procedures for making decisions on corporate affairs. By doing this, it also provides this structure through which the company objectives are set, and the means of attaining those objectives and monitoring performance”

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI)*

(2001) pengertian *corporate governance* adalah:

“Seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta pemegang intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Tujuan corporate governance adalah menciptakan pertambahan nilai bagi semua pihak pemegang”

Tata pemerintahan mencakup seluruh mekanisme, proses dan lembaga-lembaga dimana warga dan kelompok-kelompok masyarakat mengutarakan kepentingan mereka, menggunakan hak hukum,

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



memenuhi kewajiban dan menjembatani perbedaan-perbedaan diantara mereka.

Achmad Syakhroza (2002) dalam studi penerapan OECD mendefinisikan *Corporate Governance* secara lebih gamblang, mudah dan jelas dimana ia mengatakan bahwa:

“corporate governance adalah suatu sistim yang dipakai “Board” untuk mengarahkan dan mengendalikan serta mengawasi (directing, controlling, and supervising) pengelolaan sumber daya organisasi secara efisien, efektif, ekonomis, dan produktif – E3P dengan prinsip-prinsip transparan, accountable, responsible, independent, dan fairness – TARIF - dalam rangka mencapai tujuan organisasi”

Dalam makalahnya, Syakhroza juga mengatakan secara tegas bahwa *Corporate Governance* terdiri dari 6 (enam) elemen yaitu:

- a. Fokus kepada *Board*.
- b. Hukum dan Peraturan sebagai alat untuk mengarahkan dan mengendalikan.
- c. Pengelolaan sumber daya organisasi secara efisien, efektif, ekonomis, dan produktif (E3P).
- d. *Transparency, accountable, responsible, independent, dan fairness* (TARIF).
- e. Tujuan organisasi.
- f. *Strategic control*.

Corporate governance merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, dimana diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan, bahwa manajer tidak akan mencuri, menggelapkan, atau menginvestasikan ke proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana yang telah

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



ditanamkan oleh investor. Bagaimana para investor dapat mengontrol dan mencegah manajer melakukan tindak oportunistik dengan bantuan mekanisme tata kelola perusahaan yang baik (Shleifer dan Vishny, 1997 dalam Arief dan Bambang, 2007:6).

Penerapan prinsip *corporate governance* secara konsisten terbukti dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan dan menjadi penghambat aktivitas rekayasa kinerja yang mengakibatkan laporan keuangan tidak menggambarkan nilai fundamental perusahaan. Diharapkan dengan diterapkannya mekanisme tata kelola perusahaan yang baik dalam perusahaan kemungkinan terjadinya kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) dapat dicegah dan dideteksi sejak dini sebelum mengalami keadaan yang jauh lebih buruk.

c. Prinsip – Prinsip yang melandasi Mekanisme *Corporate Governance*

Corporate governance mempunyai lima macam tujuan utama.

Kelima tujuan tersebut adalah sebagai berikut:

- (1) Melindungi hak dan kepentingan pemegang saham
- (2) Melindungi hak dan kepentingan para anggota *stakeholders* non pemegang saham
- (3) Meningkatkan nilai perusahaan dan para pemegang saham
- (4) Meningkatkan efisiensi dan efektivitas kerja dewan pengurus atau *Board of Directors* dan manajemen perusahaan, dan
- (5) Meningkatkan mutu hubungan Board of Directors dengan manajemen senior perusahaan. (Joni Emirzon, 2007)

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 prinsip – prinsip *corporate governance* harus mencerminkan beberapa hal berikut ini:

1. Kewajaran

Prinsip agar para manajer atau pengelola perusahaan memperlakukan pemangku kepentingan secara adil dan setara, baik pemangku kepentingan primer (pemasok, pelanggan, karyawan, dan pemodal) maupun sekunder (pemerintah, masyarakat, dan pihak lain).

2. Transparansi

Kewajiban bagi para pengelola untuk menjalankan prinsip keterbukaan dalam proses keputusan dan penyampaian informasi. Lebih dalam bahwa, informasi yang disampaikan harus lengkap, benar, dan tepat waktu kepada semua pemangku kepentingan, tidak boleh ada hal-hal tertentu yang dirahasiakan, disembunyikan, ditutup-tutupi, maupun ditunda-tunda pengungkapannya.

3. Akuntabilitas

Kewajiban bagi para pengelola untuk membina sistem akuntansi yang efektif untuk menghasilkan laporan keuangan yang dapat dipercaya (*reliable*) dan berkualitas.

4. Responsibilitas

Kewajiban para pengelola untuk memberikan pertanggungjawaban atas semua tindakan dalam pengelolaan

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



perusahaan kepada para pemangku kepentingan sebagai wujud kepercayaan dan wewenang yang telah diberikan.

5. Kemandirian

Suatu keadaan dimana para pengelola dalam mengambil suatu keputusan bersifat profesional, mandiri, bebas dari konflik kepentingan, bebas dari tekanan serta pengaruh dari pihak manapun yang bertentangan dengan perundangan yang berlaku dan prinsip pengelolaan yang sehat.

Selain prinsip dasar dari *corporate governance* yang telah disebutkan di atas OECD juga menambahkan prinsip-prinsip mengenai *corporate governance*. Secara umum terdapat enam prinsip *corporate governance* dalam prinsip-prinsip OECD 2004. Keenam prinsip ini menjelaskan hal-hal yang mencakup, kerangka dasar *corporate governance*, hak pemegang saham, kesetaraan perlakuan pemegang saham, peranan stakeholders, keterbukaan dan transparansi, serta tanggung jawab dewan komisaris.

1. Menjamin kerangka dasar *corporate governance* yang efektif.

Prinsip pertama OECD ini menekankan pada hal-hal untuk memastikan bahwa dasar atau basis bagi pengembangan kerangka *Corporate Governance* yang efektif. Dalam rangka memastikan terciptanya kerangka *corporate governance* yang efektif diperlukan kerangka hukum yang efektif. Selanjutnya pengaturan dan kelembagaan yang ada juga harus dapat menjamin semua pihak dalam menjalankan kegiatannya.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

2. Mengatur hak-hak pemegang saham dan fungsi penting dalam kepemilikan saham.

Prinsip *corporate governance* yang ke-2 dari OECD pada dasarnya mengatur mengenai hak-hak pemegang saham dan fungsi-fungsi kepemilikan saham. Hal ini terutama mengingat investor saham terutama dari suatu perusahaan publik, memiliki hak-hak khusus seperti saham tersebut dapat dibeli, dijual ataupun ditransfer. Pemegang saham tersebut juga berhak atas keuntungan perusahaan sebesar porsi kepemilikannya. Selain itu kepemilikan atas suatu saham mempunyai hak atas semua informasi perusahaan dan mempunyai hak untuk mempengaruhi jalannya perusahaan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

3. Perlakuan yang sama terhadap pemegang saham.

Pada prinsip ke-3 ini ditekankan perlunya persamaan perlakuan kepada seluruh pemegang saham termasuk pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing. Prinsip ini menekankan pentingnya kepercayaan investor di pasar modal. Untuk itu industri pasar modal harus dapat melindungi investor dari perlakuan yang tidak benar yang mungkin dilakukan oleh manajer, dewan komisaris, dewan direksi atau pemegang saham utama perusahaan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



4. Peranan stakeholders dalam *corporate governance*.

Prinsip OECD ke-4 membahas mengenai peranan *stakeholders* dalam *Corporate Governance (CG)*. Secara umum, prinsip ini menyatakan bahwa:

“Kerangka corporate governance harus mengakui hak stakeholders yang dicakup oleh perundang-undangan atau perjanjian (mutual agreements) dan mendukung secara aktif kerjasama antara perusahaan dan stakeholders dalam menciptakan kesejahteraan, lapangan pekerjaan, dan pertumbuhan yang berkelanjutan (sustainability) dari kondisi keuangan perusahaan yang dapat diandalkan”.

5. Keterbukaan dan transparansi.

Pada prinsip ke-5 ini ditegaskan bahwa kerangka kerja *corporate governance* harus memastikan bahwa keterbukaan informasi yang tepat waktu dan akurat dilakukan atas semua hal yang material berkaitan dengan perusahaan, termasuk di dalamnya keadaan keuangan, kinerja, kepemilikan dan tata kelola perusahaan. Dalam rangka perlindungan kepada pemegang saham, perusahaan berkewajiban untuk melakukan keterbukaan (*disclosure*) atas informasi atau perkembangan yang material baik secara periodik maupun secara insidental. Pengalaman di banyak negara yang mempunyai pasar modal yang aktif menunjukkan bahwa keterbukaan menjadi alat yang efektif dalam rangka mempengaruhi perilaku perusahaan dan perlindungan investor.

6. Tanggung jawab dewan komisaris dan direksi.

Prinsip CG dari OECD yang terakhir (ke-enam) berkaitan dengan tanggung jawab dewan komisaris dan direksi perusahaan. Dalam prinsip ini dinyatakan bahwa kerangka kerja tata kelola

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

perusahaan harus memastikan pedoman strategis perusahaan, monitoring yang efektif terhadap manajemen oleh dewan, serta akuntabilitas dewan terhadap perusahaan dan pemegang saham. Prinsip ini secara umum dapat diterapkan baik pada perusahaan yang memisahkan fungsi dewan komisaris sebagai pengawas (*non-executive director*) dan dewan direksi sebagai pengurus perusahaan (*executive director*), maupun pada perusahaan yang menyatukan antara pengawas dan pengurus perusahaan dalam satu dewan.

d. Manfaat Penerapan Mekanisme *Corporate Governance*

Apabila prinsip *corporate governance* yang telah disebutkan sebelumnya dijalankan dengan baik maka hal tersebut akan membawa pengaruh yang baik pula bagi perusahaan khususnya dalam hal peningkatan kinerja perusahaan. Penerapan CG memberikan empat manfaat (FCGI, 2001) yakni:

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

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



4. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholder's value* dan dividen.

Manfaat umum pelaksanaan tata kelola perusahaan adalah peningkatan kinerja perusahaan melalui pemantauan kinerja manajemen selain itu, memberikan kerangka acuan yang lebih jelas sehingga memungkinkan pengawasan berjalan efektif.

Manfaat bagi perusahaan publik yang menerapkan mekanisme *Corporate Governance* adalah (Suhendah, 2003) dalam Nidia Galuh Hendriani (2011) :

- a. Terciptanya suatu pola hubungan yang baik dan terbuka antara manajer dan karyawan dalam rangka meningkatkan kinerja masing-masing untuk mencapai tujuan perusahaan.
- b. Membentuk keseimbangan antara karakter dan kapabilitas setiap individu dalam perusahaan.

e. Mekanisme Corporate Governance

Mekanisme tata kelola diartikan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya sistem tata kelola perusahaan. Berikut ini beberapa mekanisme *Corporate Governance* yang digunakan untuk mengawasi berjalannya sistem tata kelola perusahaan:

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(1) Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan isu penting, sejak dipublikasikan oleh Jensen Meckling (1976) yang menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan, manajemen akan berupaya lebih giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham yang juga adalah dirinya sendiri. Dengan adanya kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham, sehingga manajer akan merasakan manfaat langsung dari keputusan yang diambil dengan benar dan merasakan kerugian apabila keputusan yang diambil salah. Dengan keikutsertaan manajer memiliki perusahaan, menyebabkan manajer melakukan tindakan yang akan memaksimalkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

(2) Kepemilikan Institusional

Investor institusional merupakan pihak yang dapat memonitor manajer (agent) dengan kepemilikan besar (Pratana Puspa Midiastuty dan Mas'ud Machfoedz, 2003), karena pada umumnya rata-rata investor institusional memiliki saham dengan jumlah mayoritas pada suatu perusahaan. Pengawasan oleh investor institusional mampu mengurangi *agency cost* yaitu biaya yang ditanggung pemilik untuk mengawasi agen seperti biaya audit.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

(3) Ukuran Dewan Komisaris

Indonesia merupakan negara yang menggunakan sistem *two tier*, dimana dewan terdiri dari dewan komisaris dan dewan direksi. Hal ini berbeda dengan Amerika yang menggunakan sistem *one tier*, dimana dewan hanya terdiri dari *board of directors*.

Dewan komisaris merupakan mekanisme *Corporate Governance* yang memegang peranan penting. Dewan komisaris bertindak sebagai wakil para pemegang saham yang bertanggungjawab dan berwenang mengawasi tindakan direksi (*Board of Directors*), serta memberikan nasihat kepada direksi bila dipandang perlu. Namun hal ini tidak berarti dewan komisaris membatasi kekuasaan direksi. Dewan komisaris secara legal, diwajibkan untuk mengarahkan kinerja direksi dan korporasi namun tidak bertindak sebagai pengelola

Lebih lanjut tugas-tugas utama dewan komisaris menurut FCGI meliputi :

- a. Menilai dan mengarahkan strategi perusahaan, garis-garis besar rencana kerja, kebijakan pengendalian resiko, anggaran tahunan dan rencana usaha. Mengawasi pelaksanaan dan kinerja perusahaan serta memonitor penggunaan modal perusahaan, investasi, dan penjualan aset.
- b. Menilai sistem penetapan penggajian pejabat pada posisi kunci dan penggajian anggota dewan direksi, serta menjamin suatu proses pencalonan anggota direksi yang transparan dan adil.



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

- c. Memonitor dan mengatasi masalah benturan kepentingan pada tingkat manajemen, anggota dewan direksi, dan anggota dewan komisaris termasuk penyalahgunaan aset perusahaan dan manipulasi transaksi perusahaan.
- d. Memonitor pelaksanaan *Corporate Governance*, dan mengadakan perubahan dimana perlu.
- e. Memantau proses keterbukaan dan efektivitas komunikasi dalam perusahaan.

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 dalam melaksanakan tugasnya secara mandiri dan kritis dalam hubungan satu sama lain dan terhadap direksi. Tergantung dari sifat suatu perseroan, seyogyanya paling sedikit 20% dari anggota dewan komisaris harus berasal dari kalangan luar perseroan guna meningkatkan efektivitas atas peran pengawasan, dan transparansi dari pertimbangannya. (Joni Emirzon, 2007)

(4) Ukuran Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan salah satu mekanisme internal dari *Corporate Governance* yang memegang peranan penting. Dewan direksi akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang. Dewan direksi juga bertanggung jawab atas kebenaran



dan kewajiban laporan perusahaan. Masing-masing anggota direksi dapat melaksanakan tugas dan mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya. Namun, pelaksanaan tugas oleh masing-masing anggota direksi tetap merupakan tanggung jawab bersama.

Agar pelaksanaan tugas direksi dapat berjalan secara efektif, perlu dipenuhi prinsip – prinsip berikut:

- a. Komposisi direksi harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan secara efektif, tepat dan cepat, serta dapat bertindak independen.
- b. Direksi harus profesional yang berintegritas dan memiliki pengalaman serta kecakapan yang diperlukan untuk menjalankan tugasnya.
- c. Direksi bertanggung jawab terhadap pengelolaan perusahaan agar dapat menghasilkan keuntungan (*profitability*) dan memastikan kesinambungan usaha perusahaan.
- d. Direksi mempertanggungjawabkan kepengurusannya dalam RUPS sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (KNKG, 2006).

Tergantung dari sifat suatu perseroan, seyogyanya paling sedikit 20% dari jumlah direksi harus berasal dari kalangan di luar perseroan guna meningkatkan efektivitas atas peran manajemen, dan transparansi dari pertimbangannya (Joni Emirzon, 2007)

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(5) Ukuran Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi 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.

Beberapa kriteria komisaris independen menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) adalah:

- a. Komisaris independen bukan merupakan anggota manajemen
- b. Komisaris independen bukan merupakan pemegang saham mayoritas atau seorang pejabat atau dengan cara lain yang berhubungan secara langsung maupun tidak langsung dengan pemegang saham mayoritas dari perusahaan
- c. Komisaris independen dalam kurun waktu tiga tahun terakhir tidak dipekerjakan dalam kapasitasnya sebagai eksekutif oleh perusahaan atau perusahaan lainnya dalam satu kelompok usaha dan tidak pula dipekerjakan dalam kapasitasnya sebagai komisaris setelah tidak lagi menempati posisi seperti itu.
- d. Komisaris independen bukan merupakan penasihat profesional perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu kelompok dengan perusahaan tersebut

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

- e. Komisaris independen bukan merupakan pemasok atau pelanggan yang signifikan dan berpengaruh dari perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu kelompok, atau dengan cara lain berhubungan secara langsung maupun tidak langsung dengan pemasok atau pelanggan tersebut
- f. Komisaris independen harus bebas dari kepentingan dan urusan bisnis apa pun atau hubungan lainnya yang dapat atau secara wajar dapat dianggap sebagai campur tangan secara material dengan kemampuannya sebagai seorang komisaris untuk bertindak demi kepentingan yang menguntungkan perusahaan.

(6) Komite Audit

Komite audit bertugas memberikan suatu pandangan tentang masalah akuntansi, pelaporan keuangan dan penjelasannya, sistem pengawasan internal, serta auditor independen (FCGI, 2002).

Tujuan dan manfaat dibentuknya komite audit adalah untuk melaksanakan pengawasan independen atas proses penyusunan pelaporan keuangan dan pelaksanaan audit eksternal, memberikan pengawasan independen atas proses pengelolaan risiko dan kontrol, serta melaksanakan pengawasan independen atas proses pelaksanaan *corporate governance* (Anggarini, 2010).

Pada umumnya, komite audit mempunyai peran dan tanggung jawab pada tiga bidang, yaitu: Laporan Keuangan



(*financial reporting*), tata kelola perusahaan (*Corporate Governance*), dan Manajemen Pengendalian dan Resiko (*Risk and Control Management*)

Komite audit bertugas membantu dewan komisaris untuk bertanggung jawab memonitor proses pelaporan keuangan oleh manajemen untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan. Tugas komite audit meliputi menelaah kebijakan akuntansi yang diterapkan oleh perusahaan, menilai pengendalian internal, menelaah sistem pelaporan eksternal dan kepatuhan terhadap peraturan. Di dalam pelaksanaan tugasnya, komite menyediakan komunikasi formal antara dewan, manajemen, auditor eksternal, dan auditor internal. Adanya komunikasi formal antara komite audit, auditor internal, dan auditor eksternal akan menjamin proses audit internal dan eksternal dilakukan dengan baik.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

3. Ukuran Perusahaan

Pada dasarnya menurut Edy Suwito dan Arleen Herawaty (2005: 138) ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu : perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size firm*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan kepada *total asset* perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan skala yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan berbagai cara, antara lain: *total asset*, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Namun, pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*),



perusahaan menengah (*medium-size firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*).

Menurut *Small Business Organization* (2000), klasifikasi bisnis berdasarkan ukuran perusahaan adalah sebagai berikut :

SIZE	EMPLOYMENT SIZE	ASSET SIZE	SALES SIZE
Small Business	0 – 500 <i>employees</i>	\$0 - \$25 million	\$0 - \$50 million
Medium Business	500 – 999 <i>employees</i>	\$25 million – \$100 million	\$50 - \$250 million
Large Business	1000 or more	\$100 million or more	\$250 million or more

Sumber : *Office of Economics Research, U.S Small Business Administration*

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Dikarenakan total aktiva perusahaan bernilai milyaran rupiah maka hal ini dapat disederhanakan dengan mentransformasikannya ke dalam logaritma natural.

4. Profitabilitas

Menurut Wahyu (2009) dalam Orina Andre (2009), profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset. Dengan adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan maka akan mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, maka perusahaan akan memperoleh penghematan dan akan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya. Dengan adanya kecukupan dana tersebut

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* di masa yang akan datang akan menjadi lebih kecil.

Indikator yang dapat digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas adalah ROA (*Return on Asset*) yang merupakan pengembalian atas aset yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan bersih .

Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)

a. Pengertian Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)

Financial distress merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. Kondisi *financial distress* terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Kebangkrutan dapat diartikan sebagai suatu keadaan atau situasi di mana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban debitor karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya lagi (Wahyuningtyas, 2010 dalam Wulandari, 2011). *Financial distress* merupakan satu kondisi yang merugikan bagi siapapun.

Menurut Platt dalam Luciana (2004), *financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Menurut Plat dalam Luciana (2004), kriteria perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah : (1) beberapa tahun memperoleh laba bersih operasi negatif; (2) menghentikan pembayaran deviden; dan (3) mengalami restrukturisasi besar atau penghentian usaha.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Dalam Wulandari (2011), McCue (1991) mendefinisikan *financial distress* sebagai arus kas negatif. Sedangkan Whitaker (1999) dalam Agusti (2013) mengatakan *financial distress* terjadi jika arus kas lebih kecil dari hutang jangka panjang. Menurut Elloumi dan Gueyie (2001) dalam Agusti (2013) perusahaan dengan *financial distress* apabila selama dua tahun berturut-turut mengalami laba bersih negatif

Menurut Lenox *et al* dalam Pasaribu (2008), kebangkrutan biasanya diawali dengan terjadinya *moment* gagal bayar, hal ini disebabkan semakin besar jumlah hutang, semakin tinggi probabilitas *financial distress*. Perusahaan dengan banyak kreditor akan semakin cepat bergerak ke arah *financial distress*, dibanding perusahaan dengan kreditor tunggal. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar.

Analisis kebangkrutan dilakukan untuk memperoleh peringatan (tanda-tanda awal) kebangkrutan. Semakin awal peringatan tersebut muncul maka akan lebih baik bagi pihak manajemen karena mereka dapat mengantisipasi mengetahui langkah apa yang harus dilakukan selanjutnya. Pihak kreditor dan juga pihak pemegang saham bisa melakukan persiapan-persiapan untuk mengatasi berbagai kemungkinan buruk yang akan terjadi. Dibawah ini akan diberi kejelasan mengenai 4 (empat) kategori perusahaan yang mengalami kebangkrutan dan kesulitan keuangan.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Tabel 2.1

4 Kategori Perusahaan yang Mengalami Kebangkrutan dan Kesulitan

Keuangan

	Tidak Mengalami Kesulitan Keuangan	Dalam Kesulitan Keuangan
Tidak Bangkrut	I	II
Bangkrut	III	IV

Sumber : Wahyu Widodoarjo dan Doddy Setiawan 2009

Pada kategori I, perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan dan tidak mengalami kebangkrutan. Pada kategori II, perusahaan mengalami kesulitan keuangan namun perusahaan mampu mengatasinya sehingga tidak terjadi kebangkrutan. Perusahaan pada kategori III pada dasarnya tidak mengalami kesulitan keuangan namun pada akhirnya mengalami/ menyatakan diri bangkrut, yang bisa saja terjadi karena ada tuntutan dari pekerja. Dengan situasi semacam itu dapat dilihat bahwa pengertian dari kebangkrutan itu sendiri masih tidak jelas. Pada kategori IV, dapat dilihat bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan suatu saat akan bangkrut.

b. Faktor Penyebab *Financial distress*

Financial distress bisa terjadi disebabkan oleh dua hal, yakni faktor internal (pengaruh dari dalam perusahaan) maupun faktor eksternal (pengaruh dari luar perusahaan). Dalam Agusti (2013:24), Damodaran (2001) menyatakan bahwa faktor penyebab *financial distress* dari dalam

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



perusahaan lebih bersifat mikro, faktor-faktor dari dalam perusahaan tersebut adalah:

1. Kesulitan arus kas

Terjadi ketika penerimaan pendapatan perusahaan dari hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk menutupi beban-beban usaha yang timbul atas aktivitas operasi perusahaan. Kesulitan arus kas juga disebabkan adanya kesalahan manajemen ketika mengelola aliran kas perusahaan untuk pembayaran aktivitas perusahaan yang memperburuk kondisi keuangan perusahaan

2. Besarnya jumlah hutang

Kebijakan pengambilan hutang perusahaan untuk menutupi biaya yang timbul akibat operasi perusahaan akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan hutang di masa depan. Ketika tagihan jatuh tempo dan perusahaan tidak mempunyai cukup dana untuk membayar tagihan-tagihan yang terjadi maka kemungkinan yang dilakukan kreditur adalah mengadakan penyitaan harta perusahaan untuk menutupi kekurangan pembayaran tagihan tersebut.

3. Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun

Kerugian operasional perusahaan menimbulkan arus kas negatif dalam perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena beban operasional lebih besar dari pendapatan yang diterima perusahaan.

Jika perusahaan mampu menutupi atau menanggulangi ketiga hal di atas belum tentu perusahaan tersebut dapat terhindar dari *financial distress*,

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



karena masih terdapat faktor eksternal perusahaan yang menyebabkan *financial distress*. Menurut Hasymi (2007) faktor eksternal perusahaan lebih bersifat makro sehingga sulit dikendalikan oleh manajemen. Faktor eksternal dapat berupa kebijakan pemerintah yang dapat menambah beban usaha yang di tanggung perusahaan, misalnya tarif pajak yang meningkat yang dapat menambah beban perusahaan. Selain itu masih ada kebijakan suku bunga pinjaman yang meningkat, menyebabkan beban bunga yang ditanggung perusahaan meningkat.

c. Beberapa Kondisi *Financial Distress*

Menurut Emery dan Finnerty (1997:879-880) dan Bringham (1997:1015) dalam Rinaningsih (2004:19), secara umum perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* apabila mengalami kondisi sebagai berikut:

1. *Economic Failure*

Kondisi *economic failure* ini terjadi jika suatu perusahaan :

- a. Tidak mempunyai pendapatan yang mencukupi untuk dapat menutup baik biaya produksi maupun biaya modal (*cost of capital*).
- b. Tingkat pengembalian investasi atas modal (*rate of return*) lebih rendah daripada tingkat investasi modal yang dilakukan diluar perusahaan, misalnya dibandingkan dengan tingkat bunga deposito dengan ROI-nya
- c. Tingkat pengembalian investasi modalnya lebih rendah daripada besarnya biaya modal yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Biaya modal misalnya adalah tingkat bunga kredit yang berlaku.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



2. *Business Failure*

Pada kondisi ini menggambarkan suatu perusahaan atau usaha yang tingkat pengembalian atas investasinya (*return*) mencapai negatif atau rendah. Dengan kata lain, apabila suatu perusahaan mengalami kerugian operasional yang terus menerus, maka nilai pasarnya (*market value*) akan mengalami penurunan.

3. *In Default*

Kondisi ini terjadi apabila perusahaan melanggar jangka waktu perjanjian hutang (*terms of loan agreement*). Terdapat dua istilah yang berbeda dalam kondisi ini :

a. *Technical Default*

Kondisi yang terjadi apabila perusahaan sebagai debitur melanggar perjanjian pinjamannya.

b. *Payment Default*

Kondisi ini dihadapi perusahaan apabila perusahaan gagal memenuhi kewajibannya, baik kewajiban pembayaran bunga atau pokok pinjamannya.

4. *Insolvent*

Suatu perusahaan dikatakan berada dalam kondisi *insolvent* apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dikarenakan kekurangan likuiditas atau perusahaan tidak mampu menghasilkan laba bersih (menderita kerugian). Berikut adalah beberapa kondisi dari insolvent.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



a. *Technical Insolvency*

Perusahaan berda pada kondisi ini apabila perusahaan kekurangan kas sehingga tidak dapat memenuhi hutang lancarnya pada saat jatuh tempo. Pada kondisi ini sebenarnya total harta perusahaan masih lebih besar dari total kewajibannya, namun demikian masalah yang dihadapi perusahaan adalah masalah kritis likuiditas.

b. *Bankruptcy Insolvency*

Perusahaan pada kondisi ini apabila nilai buku dari total kewajiban perusahaan lebih besar daripada nilai pasar dari total hartanya, sehingga nilai perusahaan adalah negatif. Hal ini berarti nilai dari hartanya tidak mencukupi untuk membayar kembali kewajibannya.

5. *Bankruptcy*

Perusahaan pada kondisi ini memiliki modal yang telah negatif, yang berarti klaim dari kreditur tidak akan dapat dipenuhi kecuali harta dari perusahaan telah dapat dilikuidasi (dijual) dengan nilai yang lebih tinggi dari nilai bukunya.

c. **Analisis untuk Memprediksi *Financial Distress***

Foster (1986) dalam Emrinaldi (2007) menyebutkan paling tidak ada empat analisis yang dapat digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan, yaitu:

1. Analisis aliran kas (*cash flow*) untuk saat ini atau untuk masa depan

Analisa ini diperlukan dalam proses pengambilan keputusan ekonomi, para pemakai perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas serta keputusan perolehannya.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Analisa ini berguna untuk menilai bagaimana kinerja perusahaan pada waktu tertentu serta memperkirakan kondisi masa depan.

2. Analisis strategi perusahaan

Analisis ini memfokuskan pada persaingan yang dihadapi oleh perusahaan, struktur biaya relatif terhadap pesaingnya, kualitas manajemen, kemampuan manajemen dalam mengendalikan biaya, dan lainnya.

3. Analisis laporan keuangan

Analisis laporan keuangan merupakan alat evaluasi untuk mendapatkan data dibutuhkan sebagai dasar pengambilan keputusan. Laporan keuangan merupakan sumber informasi mengenai perusahaan yang tersedia untuk umum.

4. Analisis variabel eksternal

Pada pasar yang sudah maju, lembaga penilai (*rating*) sudah berkembang dan informasi mereka bisa dipakai untuk memprediksi kemungkinan adanya kesulitan keuangan.

d. Akibat dari *Financial Distress*

Kerugian utama bagi perusahaan yang memiliki peningkatan hutang dalam jumlah yang besar adalah kesulitan keuangan dan kemungkinan akan kebangkrutan karena tidak mampu membayar hutang tersebut hingga pada akhirnya mengharuskan perusahaan tersebut dilikuidasi (NetTel Africa, 2002 dalam Nidia Galuh, 2011)

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Akibat kesulitan keuangan dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Resiko biaya kesulitan keuangan mempunyai dampak negatif terhadap nilai perusahaan yang meng - *offset* nilai pembebasan pajak (*tax relief*) atas peningkatan level hutang.
2. Apabila keadaan kesulitan keuangan masih dapat dikendalikan dan perusahaan tidak sampai mengambil tindakan likuidasi namun tetap saja kepercayaan hubungan dengan *supplier*, pekerja, pelanggan, maupun kreditor akan memudar.
3. *Supplier* penyedia barang maupun jasa dalam bentuk kredit tentu akan lebih berhati-hati atau bahkan bisa saja menghentikan pasokan mereka, jika mereka merasa tidak ada harapan bagi perusahaan untuk kembali bangkit dalam waktu dekat.
4. Pelanggan mungkin akan berinisiatif untuk mengembangkan hubungan secara langsung dengan *supplier* dan merencanakan sendiri produksi mereka dengan harapan akan ada keberlanjutan dari hubungan tersebut. Pelanggan umumnya akan beralih karena tidak ada keyakinan bahwa perusahaan akan stabil kembali dan dapat memberikan jaminan dalam pemenuhan janji.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian penelitian yang telah dilakukan sebelumnya ternyata memberikan gambaran unik dan hasil yang berbeda - beda yang menarik untuk diteliti lebih lanjut. Penelitian yang dimaksud adalah sebagai berikut :

Tabel 2.2

Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Nidia Galuh Hendriani	Ratna Wardhani	Emrinaldi Nur DP	Tri Bodroastuti
Judul Penelitian Pengaruh Penerapan <i>Corporate Governance</i> Untuk Menghindari <i>Financial Distress</i> Dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan dan Sumber Pendanaan.	Pengaruh Penerapan <i>Corporate Governance</i> Untuk Menghindari <i>Financial Distress</i> Dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan dan Sumber Pendanaan.	Mekanisme <i>Corporate Governance</i> Dalam Perusahaan Yang Mengalami Permasalahan Keuangan.	Analisis Pengaruh Praktek Tata Kelola Perusahaan (<i>Good Corporate Governance</i>) Terhadap Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>)	Pengaruh Struktur <i>Corporate Governance</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> .
Tahun	2011	2006	2007	2009
Variabel Dependen	<i>Financial distress</i>	<i>Financial distress</i>	<i>Financial distress</i>	<i>Financial distress</i>
Variabel Independen	kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, pemegang saham terbesar kedua, ukuran dewan direksi, kepemilikan publik, partisipasi pendiri, dan penyebaran	ukuran direksi & dewan komisaris, komisaris independen, <i>turn over</i> direksi, dan struktur kepemilikan.	Ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit	Jumlah dewan direksi, jumlah komisaris, kepemilikan publik, jumlah dewan direktur keluar, kepemilikan institusional, dan kepemilikan direksi.

© Hak Cipta Milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



	kepemilikan			
Metode Analisis	Regresi logit	Regresi Logit	Regresi Logit	Regresi Logit
Hasil Kesimpulan	Secara simultan maupun secara parsial variabel <i>corporate governance</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .	Variabel ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, dan turnover direksi berhubungan signifikan terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan lainnya tidak	Variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan.	Jumlah dewan direksi dan jumlah komisaris berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , sementara yang lain tidak terpengaruh.

Sumber: Lampiran 1

C. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan untuk meneliti berbagai faktor yang dianggap memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009–2012, yakni mekanisme *Corporate Governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, dan ukuran komisaris independen), ukuran perusahaan, dan profitabilitas.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



1. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress* Perusahaan.

a. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial diyakini mampu membawa dampak yang positif dalam menjembatani perbedaan kepentingan antara manajer dan pemilik. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka akan semakin tinggi tingkat produktivitas manajer dalam meningkatkan nilai perusahaan serta mengurangi kecenderungan manajer untuk berperilaku oportunistik, dikarenakan manajer akan merasakan manfaat langsung sejalan meningkatnya nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan akan mampu mengurangi resiko terjadinya *financial distress*.

b. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme *Corporate Governance* yang dipercaya memiliki kemampuan dalam mengendalikan pihak manajemen melalui proses *monitoring*. Semakin besar kepemilikan institusional dalam perusahaan maka akan semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan, sehingga potensi kesulitan keuangan dapat diminimalisir karena perusahaan dengan kepemilikan institusional yang lebih besar (lebih dari 5%) mengindikasikan adanya kemampuan dalam mengawasi manajemen. Hal ini sesuai dengan hipotesis dari Emrinaldi (2007) yang mengatakan variabel kepemilikan institusional memiliki hubungan negatif dengan variabel kesulitan keuangan.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi *agency cost*, sehingga perusahaan akan menggunakan dividen yang rendah. Dengan adanya pengawasan yang ketat dan memadai akan menyebabkan manajer menggunakan utang pada tingkat yang rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya *financial distress* dan resiko kebangkrutan (Crutley, 1999 dalam Arieany dan Tarmizi, 2012).

c. Ukuran Dewan Komisaris

Sama halnya dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional yang telah dijelaskan sebelumnya, dewan komisaris juga merupakan mekanisme dalam *Corporate Governance* yang berfungsi sebagai *monitoring*. Peran komisaris diharapkan mampu meminimalisir permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dengan pemegang saham. Oleh karena itu dewan komisaris berperan mengawasi kinerja dewan direksi sehingga kinerja yang dihasilkan sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran dewan komisaris maka semakin efektif juga proses pengawasan.

Moenaf (2000) dalam Emrinaldi (2007) menyatakan bahwa konsep dewan komisaris berasal dari tanggung jawab pengaturan (*governance*) suatu badan usaha yang dimiliki oleh sekelompok orang yang berbeda dengan pengelola. Pengaturan (*governance*) merupakan fungsi yang dilakukan dewan komisaris. Pengaturan menyangkut pemberian pengarahan yang ditetapkan untuk mencapai tujuan perusahaan. Pengarahan ini dimaksudkan untuk melaksanakan fungsi *directing*. Dapat disimpulkan

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



bahwa semakin besar ukuran dewan komisaris independen maka dewan komisaris mampu mengambil keputusan yang lebih objektif dan melakukan pengawasan lebih baik sehingga keadaan kesulitan keuangan dapat lebih diantisipasi dan dicegah.

d. Ukuran Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan mekanisme pengendalian internal utama dalam mengawasi manajer. Tiga karakteristik yang mempengaruhi pengawasan (*monitoring*) adalah ukuran dewan direksi, komposisi dewan direksi, dan struktur kepemimpinan direksi (Jensen, 1993 dalam Faisal, 2005).

Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang. Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran dewan yang besar tidak bisa melakukan koordinasi, komunikasi, dan pengambilan keputusan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki dewan yang kecil sehingga nilai perusahaan yang memiliki dewan yang banyak lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki direksi lebih sedikit. Dalton et al. (1999) menyatakan adanya hubungan positif antara ukuran dewan dengan kinerja perusahaan. Sedangkan Eisenberg et al. (1998) menyatakan bahwa ada hubungan yang negatif antara ukuran dewan direksi dengan kinerja perusahaan, dengan menggunakan sampel perusahaan di Finlandia. Jadi, dewan merupakan salah satu mekanisme yang sangat penting dalam CG, dimana keberadaannya menentukan kinerja perusahaan.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Jumlah dewan yang besar kurang efektif dalam memonitor manajemen (Emrinaldi, 2007:92). Kerugian dari jumlah dewan yang besar berkaitan dengan dua hal yaitu meningkatnya permasalahan dalam hal komunikasi dan koordinasi, dengan semakin meningkatnya jumlah dewan dan turunnya kemampuan dewan untuk mengendalikan manajemen, sehingga menimbulkan permasalahan agensi yang muncul dari pemisahan antara manajemen dan kontrol (Jensen, 1993 dan Yermack, 1996 dalam wardhani, 2007:99).

Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin besar proporsi jumlah dewan direksi dalam perusahaan tidak berdampak positif bagi kinerja perusahaan karena justru akan menimbulkan kesulitan dalam komunikasi, koordinasi dan juga peningkatan biaya yang dikeluarkan perusahaan.

e. Ukuran Komisaris Independen

Komisaris independen (*independent commissioner*) berfungsi sebagai kekuatan penyeimbang (*Controveiling power*), maksudnya adalah dengan adanya komisaris independen, selain adanya pengawasan pengambilan keputusan manajemen oleh dewan komisaris, pengawasan juga dilakukan oleh pihak eksternal yang independen agar keputusan yang diambil tepat dan menjauhkan perusahaan dari kemungkinan mengalami kesulitan keuangan (Triwahyuningtias, 2012). Komisaris independen merupakan mekanisme *Corporate Governance* yang mampu mengurangi masalah dalam teori agensi (*Agency problem*). Dengan adanya komisaris independen ini diharapkan mampu menghindari *assymetric information*

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



antara kedua belah pihak yang mampu menimbulkan kemungkinan kondisi *financial distress*.

Pada umumnya perusahaan dengan proporsi komisaris independen yang lebih besar akan memiliki tata kelola perusahaan yang lebih baik. Penelitian yang dilakukan oleh Emrinaldi (2007) menyatakan semakin banyak jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan akan semakin kecil potensi terjadinya kesulitan keuangan karena pengawasan atas pelaksanaan manajemen perusahaan lebih mendapat pengawasan dari pihak independen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Perusahaan

Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar pula penggunaan dana eksternal hal ini disebabkan perusahaan yang besar juga membutuhkan kebutuhan dana yang juga besar yang didapatkan salah satunya dari dana eksternal. Namun perusahaan besar pada umumnya mempunyai fundamental keuangan yang lebih kuat dibandingkan dengan perusahaan kecil sehingga tidak rentan terhadap guncangan perusahaan.

Berdasarkan penelitian Wardhani (2007) dikatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami tekanan keuangan akan semakin kecil.

Sehingga kesimpulan yang dapat ditarik adalah semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan karena kemampuan perusahaan besar yang lebih baik dalam hal manajemen keuangan.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress* Perusahaan

Profitabilitas dengan proksi ROA (*Return on Asset*) yang positif menunjukkan keseluruhan aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan. Sebaliknya ROA negatif menunjukkan aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan tidak mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan (Ardiyanto, 2011 dalam Hanifah, 2013). ROA menggunakan laba sebagai salah satu cara untuk menilai efektivitas dalam penggunaan aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi laba yang dihasilkan maka akan semakin tinggi pula ROA.

Husnan (1998) dalam Hanifah (2013) mengatakan bahwa semakin besar ROA menunjukkan kinerja keuangan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian semakin besar. Apabila ROA meningkat, berarti profitabilitas perusahaan meningkat.

Rasio profitabilitas merupakan pengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Semakin merugi perusahaan semakin tinggi probabilitasnya untuk mengalami *financial distress*. Artinya semakin rendah profitabilitas perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin tinggi.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

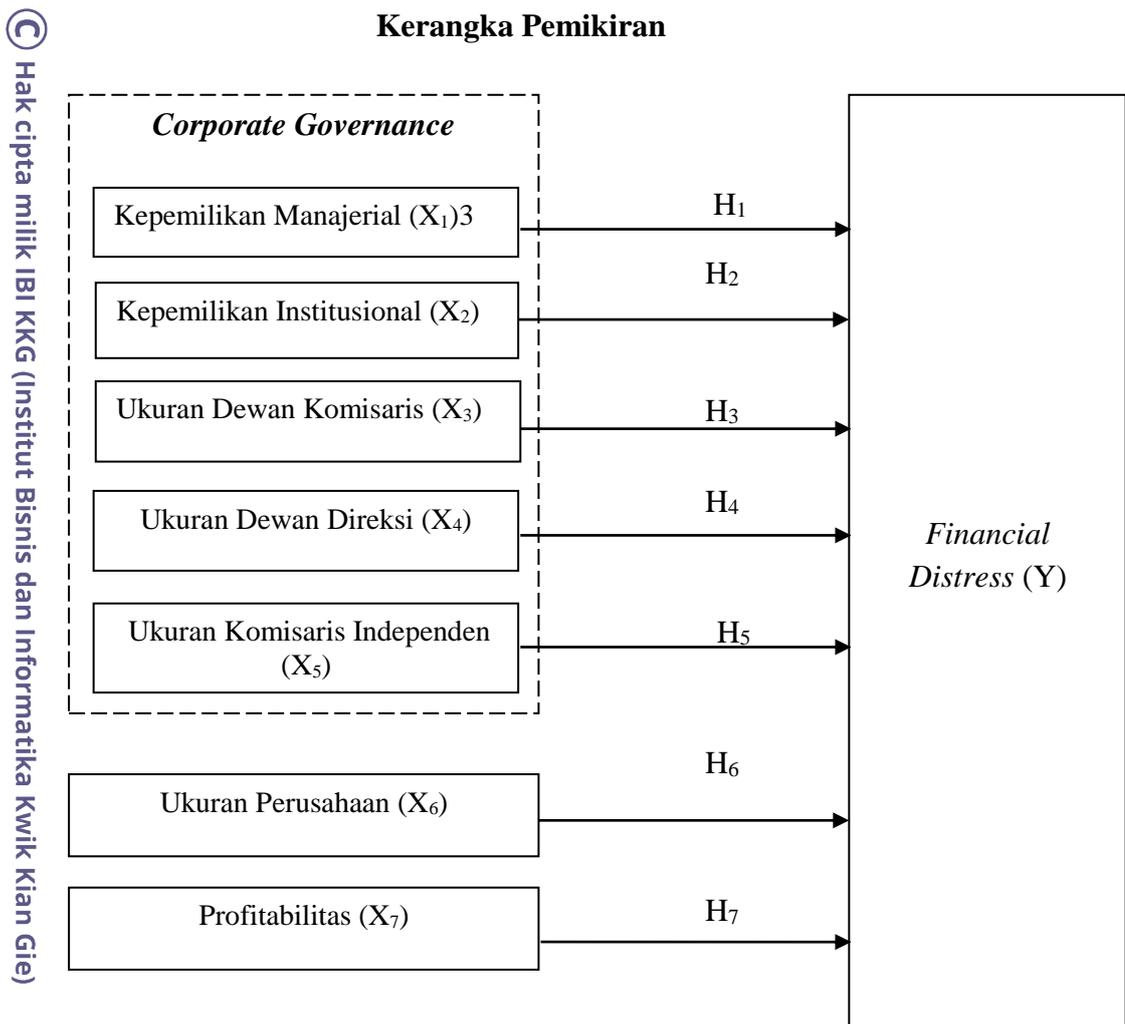
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

D. Hipotesis Penelitian

- H₁ : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- H₂ : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- H₃ : Ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- H₄ : Ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
- H₅ : Komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- H₆ : Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- H₇ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

© Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie