

BAB II

TELAAH PUSTAKA dan KERANGKA PEMIKIRAN

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

A. Pengantar

Dalam bab II ini, peneliti akan membahas teori-teori yang berhubungan dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*, sedangkan variabel independennya adalah mekanisme *corporate governance*, *profitability*, *liquidity*, *size* dan *leverage*. Selain teori-teori yang terangkum dalam telaah pustaka, terdapat kerangka pemikiran yang merupakan suatu bentuk proses keseluruhan dari proses penelitian, serta ada pula hipotesis yang merupakan jawaban sementara terhadap suatu masalah yang masih perlu diuji kebenarannya.

B. Telaah Pustaka

1. Teori Agensi

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak antara satu orang atau lebih pemilik (*principal*) yang melibatkan orang lain/agen (manajemen) untuk melakukan layanan tertentu atas nama pemilik, dalam arti mengatur usaha mereka dengan memberikan delegasi untuk pengambilan keputusan kepada agen. Jika hasil kinerja agen/manajemen memuaskan, pemilik akan percaya bahwa agen telah melakukan hal-hal yang terbaik untuk perusahaan sesuai dengan kepentingan pemilik.

Dua teori utama yang terkait dengan *corporate governance* adalah *stewardship theory* dan *agency theory* (Chinn,2000; Shaw,2003

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.



© 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 menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

dalam Thomas Kaihatu, 2006:2). *Stewardship theory* dibangun di atas asumsi filosofis mengenai sifat manusia yakni bahwa manusia pada hakekatnya dapat dipercaya, mampu bertindak dengan penuh tanggung jawab, memiliki integritas dan kejujuran terhadap pihak lain. Inilah yang tersirat dalam hubungan fidusia yang dikehendaki para pemegang saham. Dengan kata lain, *stewardship theory* memandang manajemen dapat dipercaya untuk bertindak dengan sebaik-baiknya bagi kepentingan publik maupun *stakeholder*.

Sementara itu, *agency theory* yang dikembangkan oleh Michael Johnson, memandang bahwa manajemen perusahaan sebagai “agents” bagi para pemegang saham, akan bertindak dengan penuh kesadaran bagi kepentingannya sendiri, bukan sebagai pihak yang arif dan bijaksana serta adil terhadap pemegang saham.

Eisenhardt, 1989 (dalam Arief dan Bambang, 2007:5) menyatakan bahwa 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 resiko (*risk averse*). Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia akan bertindak *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya

Adanya konflik antara *agent* dan *principal* yang timbul karena terdapat perbedaan kepentingan, dimana setiap pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendakinya, maka memicu adanya biaya keagenan (*agency cost*).



© 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.

Sebagai *agent*, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik, dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak (Arief dan Bambang, 2007:5).

Jensen dan Meckling membagi *agency cost* ke dalam tiga jenis :

a. *The monitoring expenditure by the principal*

The monitoring expenditure by the principal merupakan biaya yang harus dikeluarkan oleh *principal* untuk mengawasi perilaku agen.

b. *The bonding cost*

The bonding cost merupakan biaya yang harus ditanggung agen untuk menetapkan dan mematuhi mekanisme yang menjamin bahwa agen akan bertindak untuk kepentingan *principal*.

c. *The residual cost*

The residual cost merupakan biaya yang timbul akibat berkurangnya kemakmuran *principal* dari perbedaan keputusan antara *principal* dan agen.

Konflik yang timbul antar pemilik, karyawan dan manajer perusahaan di mana ada kecenderungan manajer lebih mementingkan tujuan individu daripada tujuan perusahaan disebut dengan *agency problem*. Salah satu penyebab *agency problem* adalah adanya asimetri informasi (*asymmetric information*). *Asymmetric information* adalah ketidakseimbangan informasi yang disebabkan karena adanya distribusi informasi yang tidak sama antara *principal* dan *agent*.



Dalam hal ini, agen/manajemen merupakan pihak yang lebih banyak mengetahui informasi tentang selak beluk perusahaan dibandingkan dengan pemilik. Kondisi ini yang memicu adanya manipulasi data oleh agen untuk menguntungkan dirinya tanpa memperhatikan kepentingan pemilik.

Menurut Riahi dan Belkaoui (2001:103) terdapat dua alasan yang menyebabkan penyimpangan perilaku mementingkan diri sendiri dan kerja sama, yaitu *adverse selection* dan *moral hazard*.

a. *Adverse Selection*

Adverse Selection terjadi ketika agen menggunakan informasi privat yang tidak dapat diverifikasi oleh prinsipal untuk mengimplementasikan secara berhasil sebuah aturan masukan – tindakan yang berbeda dari yang diinginkan oleh prinsipal sehingga membuat prinsipal tidak mampu menentukan apakah agen membuat pilihan yang tepat.

b. *Moral Hazard*

Moral Hazard timbul ketika ada masalah motivasional dan konflik sebagai akibat mendasar kontrak pada perilaku yang tidak sempurna.

Corporate governance yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. *Corporate governance* berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa

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.



manajer tidak akan mencuri atau menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana atau kapital yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer (Shleifer dan Vishny, 1997 dalam Arief dan Bambang, 2007:6). Dengan kata lain *corporate governance* diharapkan dapat berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*).

2. *Good Corporate Governance*

a. Definisi *Good Corporate Governance*

Sampai saat ini, masih terdapat berbagai macam definisi tentang *corporate governance*. Namun, pada umumnya mempunyai maksud dan pengertian yang sama. *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) mendefinisikan bahwa *corporate governance* adalah

“seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan *intern* dan *ekstern* lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.”

FCGI menjelaskan bahwa tujuan dari *corporate governance* adalah untuk menciptakan pertambahan nilai bagi pihak pemegang kepentingan (*stakeholders*).

Istilah “*corporate governance*” itu sendiri pertama kali diperkenalkan oleh *Cadbury Committee* pada tahun 1992, yang menggunakan istilah tersebut dalam laporan mereka dan kemudian dikenal sebagai *Cadbury Report*. Laporan ini dipandang sebagai titik

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.



balik (*turning point*) yang sangat menentukan bagi praktik *corporate governance* di seluruh dunia (I Tjager,2003).

Corporate governance merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan yang diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. *Corporate governance* berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri atau menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana atau kapital yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer (Shleifer dan Vishny,1997 dalam Deni Darmawati Khomsiyah dan Rika Gelar Rahayu, 2004:396).

Dengan adanya *corporate governance* yang efektif, yang menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham, dapat menghasilkan keunggulan kompetitif bagi perusahaan.

b. Asas *Good Corporate Governance*

Setiap perusahaan harus memastikan bahwa asas GCG diterapkan pada setiap aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan. Asas GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan diperlukan untuk

© 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.



mencapai kesinambungan usaha (*sustainability*) perusahaan dengan memperhatikan pemangku kepentingan (*stakeholders*).

Menurut Komite Kebijakan Governance (KNKG), ada lima asas *Good Corporate Governance* dalam Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia (2006:5) yaitu :

(1) *Transparansi (Transparency)*

Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.

(2) *Akuntabilitas (Accountability)*

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

© 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.



(3) *Responsibilitas (Responsibility)*

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

(4) *Independensi (Independency)*

Untuk melancarkan pelaksanaan asas GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

(5) *Kewajaran dan Kesetaraan (Fairness)*

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

c. *Prinsip Good Corporate Governance*

Prinsip-prinsip internasional mengenai *corporate governance* yang dikembangkan OECD meliputi 5 hal sebagai berikut

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) Perlindungan terhadap hak-hak pemegang saham (*The rights of shareholders*)

Hak-hak pemegang saham, yang harus diberi informasi dengan benar dan tepat pada waktunya mengenai perusahaan, dapat ikut berperan serta dalam pengambilan keputusan mengenai perubahan-perubahan yang mendasar atas perusahaan, dan turut memperoleh bagian dari keuntungan perusahaan.

(2) Persamaan perlakuan terhadap seluruh pemegang saham (*The equitable treatment of shareholders*)

Perlakuan sama terhadap para pemegang saham, terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing, dengan keterbukaan. Informasi yang penting serta melarang pembagian untuk pihak sendiri dan perdagangan saham oleh orang dalam.

(3) Peranan *stakeholders* yang terkait dengan perusahaan (*The role of stakeholders*)

Peranan pemegang saham harus diakui sebagaimana ditetapkan oleh hukum dan kerjasama yang aktif antar perusahaan serta para pemegang kepentingan dalam menciptakan kekayaan, lapangan kerja dan perusahaan yang sehat dari aspek keuangan.

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) Keterbukaan dan Transparansi (*Disclosure and Transparency*)

Pengungkapan yang akurat dan tepat pada waktunya serta transparansi mengenai semua hal yang penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan, serta para pemegang kepentingan.

(5) Akuntabilitas dewan komisaris (*The Responsibilities of the board*)

Tanggungjawab pengurus dalam manajemen, pengawasan manajemen serta pertanggungjawaban kepada perusahaan dan para pemegang saham.

d. Mekanisme Corporate Governance

Benhart dan Rosenstein (1998) dalam Filia Puspitasari dan Endang Ernawati (2010:190) menyatakan suatu mekanisme yang dapat mengatasi masalah keagenan tersebut, yaitu mekanisme *corporate governance*. Beberapa mekanisme *corporate governance* yang dipakai untuk mengatasi masalah keagenan dalam penelitian ini, yaitu : Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Ukuran Dewan Direksi, Ukuran Dewan Komisaris dan Kepemilikan Manajerial.

(1) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh badan hukum atau institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, pensiun, reksadana, bank dan institusi-institusi lainnya (Brigham dan Houston,

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.

2006 dalam Ayuningtias, 2013:161). Investor institusional sering disebut investor yang canggih (*sophisticated investors*) karena mempunyai informasi sehingga tidak mudah diperdaya oleh tindakan manajer.

Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme *Good Corporate Governance* yang dipercaya memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses *monitoring* secara efektif, dan tidak mudah diperdaya dengan tindakan manipulasi.

Monitoring oleh investor institusional dapat mengurangi *agency cost* yaitu biaya yang ditanggung pemilik untuk mengawasi agen seperti biaya audit (Imanda dan Nasir,2006:7). Adanya kontrol ini akan membuat manajer menggunakan hutang pada tingkat rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya *financial distress* dan kebangkrutan perusahaan (Crutchley, et.al.,1999 dalam Imanda dan Nasir,2006:6).

Semakin tinggi kepemilikan institusional maka diharapkan semakin kuat kontrol internal terhadap perusahaan dimana akan dapat mengurangi *agency cost* pada perusahaan.

(2) Komisaris Independen

Komisaris independen berguna untuk memonitor manajemen agar tidak melakukan tindakan yang merugikan perusahaan dan *stakeholder* lainnya. Komisaris independen akan mendorong direksi dalam pengambilan keputusan untuk melakukan

perubahan sehingga dapat mengantisipasi adanya tekanan dari lingkungan perusahaan (Ayuningtias,2013:164).

Persyaratan menjadi Komisaris Independen pada perusahaan tercatat adalah sebagai berikut:

- (a) tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan pemegang saham pengendali perusahaan tercatat yang bersangkutan.
- (b) tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan Direktur dan atau Komisaris lainnya dalam perusahaan tercatat yang bersangkutan.
- (c) tidak bekerja rangkap sebagai direktur di perusahaan lain yang terafiliasi dengan perusahaan tercatat yang bersangkutan.
- (d) memahami peraturan perundang-undangan di bidang Pasar modal.

Komisaris independen bertanggung jawab untuk mendorong secara proaktif agar komisaris dalam melaksanakan tugasnya sebagai pengawas dan penasihat direksi dapat memastikan perusahaan memiliki strategi bisnis yang efektif (termasuk di dalamnya memantau jadwal, anggaran, dan efektifitas strategi tersebut), memastikan perusahaan memiliki eksekutif dan manajer yang profesional, memastikan perusahaan memiliki informasi, sistem pengendalian, dan sistem audit yang bekerja dengan baik, memastikan perusahaan mematuhi hukum dan perundangan yang berlaku maupun nilai-nilai yang ditetapkan perusahaan dalam menjalankan operasinya, memastikan resiko

© 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.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



dan potensi krisis selalu diidentifikasi dan dikelola dengan baik, serta memastikan prinsip-prinsip dan praktek *Good Corporate Governance* dipatuhi dan diterapkan dengan baik.

(3) Ukuran Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan salah satu mekanisme internal dari *corporate governance* yang memegang peranan penting. Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang (Ratna Wardhani, 2006:4).

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 yaitu 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.

© 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.



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 mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

(d) Direksi mempertanggungjawabkan kepengurusannya dalam RUPS sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. (KNKG, 2006:17)

Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran dewan yang besar tidak dapat 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 (Jensen, 1993; Lipton and Lorsch, 1992; Yermack, 1996 dalam Wardhani,2006:5). Jumlah dewan direksi yang besar kurang efektif dalam memonitor manajemen (dalam Emrinaldi, 2007:92).

(4) Ukuran Dewan Komisaris

Dewan Komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab 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 (KNKG).

Peran dewan komisaris dalam suatu perusahaan lebih ditekankan pada fungsi *monitoring* dari implementasi kebijakan direksi. Peran komisaris ini diharapkan akan meminimalisir permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dengan

pemegang saham. Oleh karena itu, dewan komisaris seharusnya dapat mengawasi kinerja dewan direksi sehingga kinerja yang dihasilkan sesuai dengan kepentingan pemegang saham (Ratna Wardhani, 2006:4).

Menurut Moenaf (2000) dalam Emrinaldi (2007), konsep dewan komisaris berasal dari tanggungjawab pengaturan (*governance*) suatu badan yang dimiliki oleh kelompok orang yang berbeda dengan pengelola. Pengaturan (*governance*) merupakan fungsi yang dilakukan dewan komisaris. Pengaturan menyangkut pemberian pengarahan yang ditetapkan untuk mencapai tujuan perusahaan. Pengarahan dimaksud untuk melaksanakan fungsi *directing*.

Pemonitoran oleh komisaris Dewan Komisaris tidak hanya mengawasi tetapi juga membantu Direksi jika menghadapi kesulitan.

Lebih lanjut tugas-tugas utama Dewan Komisaris meliputi:

- (a) Menilai dan mengarahkan strategi perusahaan, garis-garis besar rencana kerja, kebijakan pengendalian risiko, anggaran tahunan dan rencana usaha; menetapkan sasaran kerja; 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

© 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.

menjamin suatu proses pencalonan anggota Dewan Direksi yang transparan dan adil;

- (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 *Governance* dan mengadakan perubahan di mana perlu;
- (e) Memantau proses keterbukaan dan efektifitas komunikasi dalam perusahaan. (OECD *Principles of Corporate Governance* dalam FCGI:5)

(5) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial diukur dengan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dan secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan.

Jensen dan Meckling (1976) dalam Vinola Herawaty (2008:102) mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan menyelaraskan menemukan bahwa kepemilikan manajerial berhasil menjadi mekanisme untuk kepentingan-kepentingan manajer dengan pemegang saham.

Shleifer dan Vishny (1986) dalam Hamonangan dan Mas'ud menyatakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan

meningkat. Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen (Jansen dan Meckling, 1976).

3. *Profitability* (Profitabilitas)

Profitabilitas ialah kemampuan manajemen untuk memperoleh laba. Untuk memperoleh laba di atas rata-rata, manajemen harus mampu meningkatkan pendapatan (*revenue*) dan mengurangi semua beban (*expenses*) atas pendapatan (Darsono,2007:55).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu. Laba sering kali menjadi salah satu ukuran kinerja perusahaan. Dimana ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi berarti kinerjanya baik dan sebaliknya. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Profitabilitas ini diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) dimana ROA ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. ROA atau yang disebut *Return on Investment* (ROI) diperoleh dengan cara membandingkan laba bersih dengan total aktiva (Darsono, 2007:56) .

© 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. *Liquidity* (Likuiditas)

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan (Sartono,1996:121).

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan (Wild *et al.* 2005). Kemampuan itu dapat diwujudkan bila jumlah harta lancar lebih besar daripada utang lancar. Dalam Foster (1987) dan Wild *et al.* (2005) dijelaskan bahwa untuk mengetahui likuiditas perusahaan dapat menggunakan *current ratio*. *Current ratio* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan,2009:111).

5. *Size*

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan ukuran besar kecilnya perusahaan yang diukur melalui logaritma natural (Ln) dari total asset. Total asset dijadikan sebagai indikator ukuran perusahaan karena sifatnya jangka panjang dibandingkan dengan penjualan.

Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama,

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.



selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan *total asset* yang kecil (Daniati dan Suhairi, 2006 dalam Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih, 2011:74)

Secara teoritis perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian (*certainty*) yang lebih besar daripada perusahaan kecil sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan ke depan. Hal tersebut dapat membantu investor memprediksi risiko yang mungkin terjadi jika ia berinvestasi pada perusahaan itu (dalam Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih, 2011:74).

Dalam Eko Supriyanto dan Falikhatun (2008:16) dikatakan bahwa perusahaan yang besar akan mudah melakukan difersifikasi dan cenderung lebih kecil mengalami kebangkrutan (Rajan dan Zingales,1995). Pada perusahaan besar dengan total aktiva yang banyak akan lebih berani untuk menggunakan modal dari pinjaman dalam membelanjai seluruh aktiva, dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil ukurannya.

6. *Leverage*

Leverage merupakan proporsi hutang yang ada di dalam perusahaan. *Leverage* adalah kemampuan perusahaan menggunakan utang untuk membiayai investasi (Darsono,2007:54). Analisis terhadap rasio ini diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang (jangka pendek dan jangka panjang) apabila pada suatu saat

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 dilikuidasi atau dibubarkan (Sigit 2008 dalam Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan,2009:112).

Perusahaan menggunakan *financial leverage* (hutang) untuk mendanai sebagian besar aktivitya. Peningkatan hutang akan meningkatkan risiko *financial distress* dan kebangkrutan sehingga kebijakan hutang berhubungan positif terhadap risiko. Peningkatan risiko keuangan berarti menimbulkan konflik sehingga diperlukan pengaturan terhadap penggunaan hutang untuk mengurangi konflik keagenan (Imanda dan Nasir,2006:5).

Leverage dianggap menguntungkan apabila laba yang diperoleh lebih besar daripada beban tetap yang timbul akibat penggunaan utang tersebut. *Leverage* dianggap merugikan apabila laba yang diperoleh lebih kecil daripada beban yang timbul akibat penggunaan utangnya tersebut

7. *Financial Distress*

(a) Definisi *Financial Distress*

Kondisi *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi (Platt dan Platt,2002 dalam Almilialia,2006:1). Almilialia dan Kristijadi (2003:184) menyatakan bahwa *financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Apabila kondisi *financial distress* dapat diketahui lebih awal, diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan.

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 menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Perusahaan mengalami *financial distress* sebagai akibat dari permasalahan ekonomi, penurunan kinerja dan manajemen yang buruk (Wruck,1990 dan Boritz,1991 dalam Parulian, 2007:265).

Elloumi dan Gueyie, 2001 dalam Parulian (2007:265) mengategorikan perusahaan dengan *financial distress* apabila selama dua tahun berturut-turut mengalami laba bersih negatif.

Dibawah ini terdapat empat kategori perusahaan yang mengalami kebangkrutan dan kesulitan keuangan.

Tabel 2.1

Empat Kategori Perusahaan

	Non Kesulitan Keuangan	Kesulitan Keuangan
Tidak bangkrut	I	II
Bangkrut	III	IV

Sumber : Emrinaldi, 2007

Perusahaan yang berada pada situasi kategori I terlihat bahwa perusahaan tidak mempunyai kesulitan keuangan dan tidak mengalami kebangkrutan. Perusahaan yang berada pada kategori II terlihat bahwa perusahaan mengalami kesulitan tetapi berhasil mengatasi masalah tersebut dan tidak mengalami kebangkrutan.

Perusahaan yang berada pada situasi kategori III terlihat bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan, akan tetapi mengalami kebangkrutan akibat adanya tuntutan dari pekerjanya. Perusahaan yang berada pada situasi kategori IV terlihat bahwa

© 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.

perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan mengalami kebangkrutan.

(b) **Beberapa kondisi *Financial Distress***

Secara umum perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* apabila mengalami kondisi sebagai berikut (Brigham dan Gapenski, 1997 dalam Khaira Amalia Fachrudin: 2) :

i. *Economic failure*

Economic failure atau kegagalan ekonomi adalah keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya, termasuk *cost of capitalnya*. Bisnis ini dapat melanjutkan operasinya sepanjang kreditur mau menyediakan modal dan pemiliknya mau menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) di bawah pasar. Meskipun tidak ada suntikan modal baru saat aset tua sudah harus diganti, perusahaan dapat juga menjadi sehat secara ekonomi.

ii. *Business failure*

Kegagalan bisnis didefinisikan sebagai bisnis yang menghentikan operasi dengan akibat kerugian kepada kreditur.

iii. *Technical insolvency*

Sebuah perusahaan dikatakan dalam keadaan *technical insolvency* jika tidak dapat memenuhi kewajiban lancar ketika jatuh tempo. Ketidakmampuan membayar hutang secara teknis menunjukkan kekurangan





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.

likuiditas yang sifatnya sementara, yang jika diberi waktu, perusahaan mungkin dapat membayar hutangnya dan *survive*. Di sisi lain, jika *technical insolvency* adalah gejala awal kegagalan ekonomi, ini mungkin menjadi perhentian pertama menuju bencana keuangan (*financial disaster*).

iv. *Insolvency in bankruptcy*

Sebuah perusahaan dikatakan dalam keadaan *Insolvent in bankruptcy* jika nilai buku hutang melebihi nilai pasar aset. Kondisi ini lebih serius daripada *technical insolvency* karena, umumnya, ini adalah tanda *economic failure*, dan bahkan mengarah kepada likuidasi bisnis. Perusahaan yang dalam keadaan *insolvent in bankruptcy* tidak perlu terlibat dalam tuntutan kebangkrutan secara hukum.

v. *Legal bankruptcy*

Perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum jika telah diajukan tuntutan secara resmi dengan undang-undang (Brigham dan Gapenski, 1997).

(c) **Penyebab kesulitan keuangan perusahaan**

Lizal (2002) dalam Khaira Amalia Fachrudin mengelempokkan penyebab-penyebab kesulitan dan menamainya dengan Model Dasar Kebangkrutan atau Trinitas Penyebab Kesulitan Keuangan. Menurut beliau, ada tiga alasan yang mungkin mengakibatkan perusahaan menjadi bangkrut, yaitu :



© 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.

- i. *Neoclassical model*

Pada kasus ini kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya tidak tepat. Kasus restrukturisasi ini terjadi ketika kebangkrutan mempunyai campuran aset yang salah. Mengestimasi kesulitan dilakukan dengan data neraca dan laporan laba rugi.
- ii. *Financial model*

Campuran aset benar tapi struktur keuangan salah dengan *liquidity constraints* (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. Tidak dapat secara terang ditentukan apakah dalam kasus ini kebangkrutan baik atau buruk untuk direstrukturisasi. Model ini mengestimasi kesulitan dengan indikator keuangan atau indikator kinerja seperti *turnover/total assets revenues/turnover, ROA, ROE, profit margin, stock turnover, receivables turnover, cash flow/ total equity, debt ratio, cash flow/(liabilities-reserves), current ratio, acid test, current liquidity, short term assets/daily operating expenses, gearing ratio, turnover per employee, coverage of fixed assets,*

working capital, total equity per share, EPS ratio, dan sebagainya.

iii. *Corporate governance model*

Disini, kebangkrutan mempunyai campuran aset 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. Model ini mengestimasi kesulitan dengan informasi kepemilikan. Kepemilikan berhubungan dengan struktur tata kelola perusahaan dan *goodwill* perusahaan.

(d) Akibat kesulitan keuangan perusahaan

Kerugian utama perusahaan yang mempunyai tingkat hutang yang lebih tinggi adalah peningkatan resiko kesulitan keuangan, dan akhirnya likuidasi. Hal ini mungkin mempunyai pengaruh merugikan bagi pemilik ekuitas dan hutang (NetTel Africa, 2002 dalam Khaira Amalia Fachrudin). Akibat kesulitan keuangan sebagai berikut:

- i. Resiko biaya kesulitan keuangan mempunyai dampak negatif terhadap nilai perusahaan yang meng*offset* nilai pembebasan pajak (*tax relief*) atas peningkatan *level* hutang.

© 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.



© 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.

- ii. Jika pun manajer perusahaan menghindarkan likuidasi ketika kesulitan, hubungannya dengan supplier, pelanggan, pekerja, dan kreditor menjadi rusak parah.
- iii. *Supplier* penyedia barang dan jasa secara kredit mungkin lebih berhati-hati, atau bahkan menghentikan pasokan sama sekali, jika mereka yakin tidak ada kesempatan peningkatan perusahaan dalam beberapa bulan.
- iv. Pelanggan mungkin mengembangkan hubungan dengan supplier mereka, dan merencanakan sendiri produksi mereka dengan andaian ada keberlanjutan dari hubungan tersebut. Adanya keraguan tentang *longevity* perusahaan tidak menjamin kontrak yang baik. Pelanggan umumnya menginginkan jaminan bahwa perusahaan cukup stabil untuk menepati janji.
(Khaira Amalia Fachrudin:15)



C. Penelitian Terdahulu

© 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.

Tabel 2.2

Penelitian Terdahulu

1. Judul Penelitian : Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Board Composition, dan Agency Cost terhadap Financial Distress

Nama Peneliti	Ayuningtias
Tahun Penelitian	2013
Variabel Dependen	<i>Financial Distress</i>
Alat Ukur	Variabel <i>dummy</i> ; nilai 1 untuk perusahaan yang mengalami <i>financial distress</i> dan 0 untuk perusahaan yang sehat
Variabel Independen	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Agency cost</i> 2. <i>Insider ownership</i> 3. <i>Institutional ownership</i> 4. <i>Blockholder ownership</i> 5. <i>Board of commissioner</i> 6. <i>Independent board</i>
Alat Ukur	<ol style="list-style-type: none"> 1. Persentase biaya administrasi yang dikeluarkan oleh perusahaan dibagi penjualan yang dicapai oleh perusahaan 2. Persentase kepemilikan saham oleh direksi dan komisaris suatu perusahaan 3. Persentase kepemilikan saham oleh investor institusi (perusahaan sekuritas, perbankan, asuransi, dana pensiun, dan <i>investment banking</i>) pada perusahaan 4. Persentase kepemilikan saham oleh <i>blockholder</i>



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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

	(minimal 25%) pada perusahaan 5. Jumlah anggota dewan komisaris untuk perusahaan 6. Persentase proporsi <i>independent board</i> dalam suatu perusahaan
Kesimpulan	<i>Agency cost</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . Sementara, <i>institutional ownership</i> , <i>blockholder ownership</i> , dan <i>commissioner board size</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Untuk variabel <i>insider ownership</i> dan <i>independent board</i> ternyata tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i>
Sumber	Jurnal Ilmu Manajemen Volume 1 Nomor 1 Januari 2013

2. Judul Penelitian : Analisis Pengaruh Praktek Tata Kelola Perusahaan (Good Governance) Terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan (Financial Distress) : Suatu Kajian Empiris

Nama Peneliti	Emrinaldi Nur Dp
Tahun Penelitian	2007
Variabel Dependen	<i>Financial Distress</i>
Alat Ukur	<i>Earning per share</i> negatif, nilai 1 untuk perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan nilai 0 untuk perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan
Variabel Independen	1. Kepemilikan <i>Managerial</i> 2. Kepemilikan Institusional 3. Ukuran Dewan Direksi 4. Komisaris Independen

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)

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.

	5. Komite Audit
Alat Ukur	<ol style="list-style-type: none"> 1. Persentase tingkat kepemilikan manajer dalam perusahaan 2. Persentase kepemilikan institusional dalam perusahaan 3. Jumlah dewan direksi dalam perusahaan 4. Jumlah Komisaris independen dalam perusahaan 5. Variabel dummy; angka 1 untuk perusahaan yang menggunakan auditor <i>big four</i> dan 0 akan diberikan pada perusahaan yang tidak menggunakan <i>big four</i>
Kesimpulan	Terdapat hubungan negatif antara variabel independen terhadap <i>Financial distress</i>
Sumber	Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 9 No. 1, April 2007, halaman 88-108

3. Judul Penelitian : Mekanisme *Corporate Governance* Dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan

Nama Peneliti	Ratna Wardhani
Tahun Penelitian	2007
Variabel Dependen	<i>Financial Distress</i>
Alat Ukur	Rasio <i>operating profit/interest expense</i> lebih kecil dari satu, nilai 1 untuk perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan 0 untuk perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan
Variabel Independen	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran dewan komisaris



© 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.

	<ol style="list-style-type: none">2. Komisaris Independen3. Kepemilikan Institusional4. Kepemilikan <i>Managerial</i>
Alat Ukur	<ol style="list-style-type: none">1. Jumlah dewan komisaris pada sebuah perusahaan, termasuk komisaris independen2. Proporsi komisaris independen dibandingkan dengan jumlah komisaris pada sebuah perusahaan3. Jumlah lembar saham yang dimiliki oleh investor institusional dibagi dengan total jumlah lembar saham yang beredar (Investor institusional mencakup bank, dana pensiun, perusahaan asuransi, dan lembaga keuangan lainnya)4. Jumlah lembar saham yang dimiliki oleh komisaris terafiliasi (di luar komisaris independen) dan direksi dibagi dengan total jumlah saham yang beredar
Kesimpulan	Komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan oleh dewan tidak signifikan secara statistik
Sumber	Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia Juni, Vol. 4, No. 1, hal 95-114

4. **Judul Penelitian : Hubungan Struktur Kepemilikan, Komisaris Independen, dan Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Publik**

Nama Peneliti	Safrida Rumondang Parulian
Tahun Penelitian	2007
Variabel Dependen	<i>Financial Distress</i>
Alat Ukur	<i>Net income</i> negatif selama tiga tahun berturut-turut, nilai 1 apabila memenuhi kriteria <i>distress</i> dan 0 untuk sebaliknya
Variabel Independen	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan institusional 2. Komisaris independen 3. Kepemilikan <i>insider</i> 4. Kepemilikan saham <i>blockholder</i>
Alat Ukur	<ol style="list-style-type: none"> 1. Jumlah kepemilikan saham oleh investor institusional 2. Persentase komisaris independen dalam dewan komisaris. Bernilai 1 jika memiliki komisaris independen di atas 33%, dan 0 jika sebaliknya 3. Persentase saham yang dimiliki oleh anggota dewan direksi atau dewan komisaris 4. Persentase saham yang dimiliki oleh <i>blockholder</i>
Kesimpulan	<i>Blockholder</i> dan persentase komisaris independen memiliki hubungan yang signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Sementara itu, kepemilikan institusional dan <i>insider</i> tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap <i>financial distress</i>
Sumber	Integrity – Jurnal Akuntansi dan Keuangan Volume 1 Nomor 3 – Desember 2007 : 263-274

© 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.

5. Judul Penelitian : Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial*

Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI

Nama Peneliti	Feri Dwi Ardiyanto, Prasetiono
Tahun Penelitian	2011
Variabel Dependen	<i>Financial distress</i>
Alat Ukur	EPS negatif berturut-turut selama 2 tahun, nilai 1 untuk perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan 0 untuk perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan
Variabel Independen	<ol style="list-style-type: none"> 1. CACL 2. CATA 3. WCTA 4. NITA 5. RETA 6. SETA 7. TLTA 8. STA 9. ITO
Alat Ukur	<ol style="list-style-type: none"> 1. Aktiva lancar dibagi kewajiban lancar 2. Aktiva lancar dibagi total aktiva 3. Modal kerja (aktiva lancar – hutang lancar) dibagi total aktiva 4. Laba bersih dibagi total aktiva 5. Laba ditahan dibagi total aktiva 6. <i>Shareholder's equity</i> dibagi total aktiva 7. Total hutang dibagi total aktiva

© 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.



	<p>8. Penjualan dibagi total aktiva</p> <p>9. <i>Cost of goods sold</i> (COGS) dibagi <i>average inventory</i></p>
Kesimpulan	Variabel CACL, SETA, TLTA secara konsisten memiliki tanda koefisien regresi yang positif dan variabel WCTA, NITA, RETA, ITO secara konsisten memiliki tanda koefisien regresi yang negatif sedangkan variabel CATA memiliki tanda koefisien regresi yang tidak konsisten atau berbeda
Sumber	Jurnal Dinamika Ekonomi & Bisnis Vol. 8 No. 1 Maret 2011

D. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh mekanisme *Corporate Governance* terhadap *financial distress*

Sukses atau tidaknya perusahaan, sangat ditentukan oleh keputusan atau strategi yang diambil oleh perusahaan. *Corporate Governance* mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh manajer ketika ada pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian.

Teori agensi menyatakan bahwa apabila terdapat pemisahan antara pemilik sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen yang menjalankan perusahaan maka akan muncul permasalahan agensi karena masing-masing pihak tersebut akan selalu berusaha untuk memaksimalkan fungsi utilitasnya (Jensen & Meckling, 1976).

Dengan adanya mekanisme *Corporate Governance* ini akan menekan permasalahan agensi dimana hal itu akan mengurangi asimetri informasi. Prinsipal dapat mengambil keputusan yang lebih tepat serta tanda-tanda awal

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.



kesulitan keuangan akan lebih mudah terdeteksi apabila laporan keuangan dibuat berdasarkan kondisi keuangan perusahaan sebenarnya

Semakin baik penerapan mekanisme *Corporate Governance*, maka perusahaan akan berada dalam kondisi *monitoring* yang baik, sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan yang bersangkutan sehingga dapat mengurangi kecenderungan kondisi *financial distress* pada sebuah perusahaan (dalam Arieany Widya Deviacita, Tarmizi Achmad, 2012 : 1).

2. Pengaruh *profitability* (profitabilitas) terhadap *financial distress*

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil penjualan dan investasi (Weston dan Copeland,1995 dalam Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan,2009:112).

Hal ini menunjukkan efisiensi dan efektivitas dari penggunaan aset perusahaan karena profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset. Dengan adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan maka akan mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, dengan begitu perusahaan akan memperoleh penghematan dan akan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya. Dengan adanya kecukupan dana tersebut, maka kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan akan menjadi lebih kecil (Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan,2009:116).

Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan terhindar dari kondisi 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.



3. Pengaruh *liquidity* (likuiditas) terhadap *financial distress*

Likuiditas perusahaan mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan dengan aktiva lancarnya (Brigham dan Houston, 2001). Perusahaan yang mempunyai aktiva lancar lebih besar dari kewajiban lancarnya, maka bisa dikatakan perusahaan dalam kondisi yang likuid untuk menutupi kewajiban lancarnya sehingga kecil kemungkinan terjadi *financial distress*.

4. Pengaruh *size* terhadap *financial distress*

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan *total asset* yang kecil (Daniati dan Suhairi, 2006 dalam Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih, 2011:74).

Dalam Eko Supriyanto dan Falikhatun (2008:16) dikatakan bahwa perusahaan yang besar akan mudah melakukan difersifikasi dan cenderung lebih kecil mengalami kebangkrutan (Rajan dan Zingales, 1995). Pada perusahaan besar dengan total aktiva yang banyak akan lebih berani untuk menggunakan modal dari pinjaman dalam membelanjai seluruh aktiva, dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil ukurannya.

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. Pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*

Leverage adalah kemampuan suatu perusahaan menggunakan utang untuk membiayai investasi (Darsono,2007:54). Tingkat penggunaan utang yang besar dalam membiayai aktivitas operasi akan membuat laba perusahaan berkurang, karena harus dikurangi dengan pembayaran bunga pinjaman.

Utang yang tinggi dapat menimbulkan risiko keuangan yang tinggi. Bunga dan pokok pinjaman yang semakin tinggi jika tidak diikuti dengan hasil penjualan yang tinggi dan stabil memungkinkan terjadinya gagal bayar (Brigham dan Houston,2001 dalam Feri Dwi Ardiyanto Prasetiono,2011:5).

Semakin tinggi tingkat utang, maka risiko perusahaan akan mengalami gagal bayar akan semakin besar dan dapat berpengaruh pada *financial distress*.

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

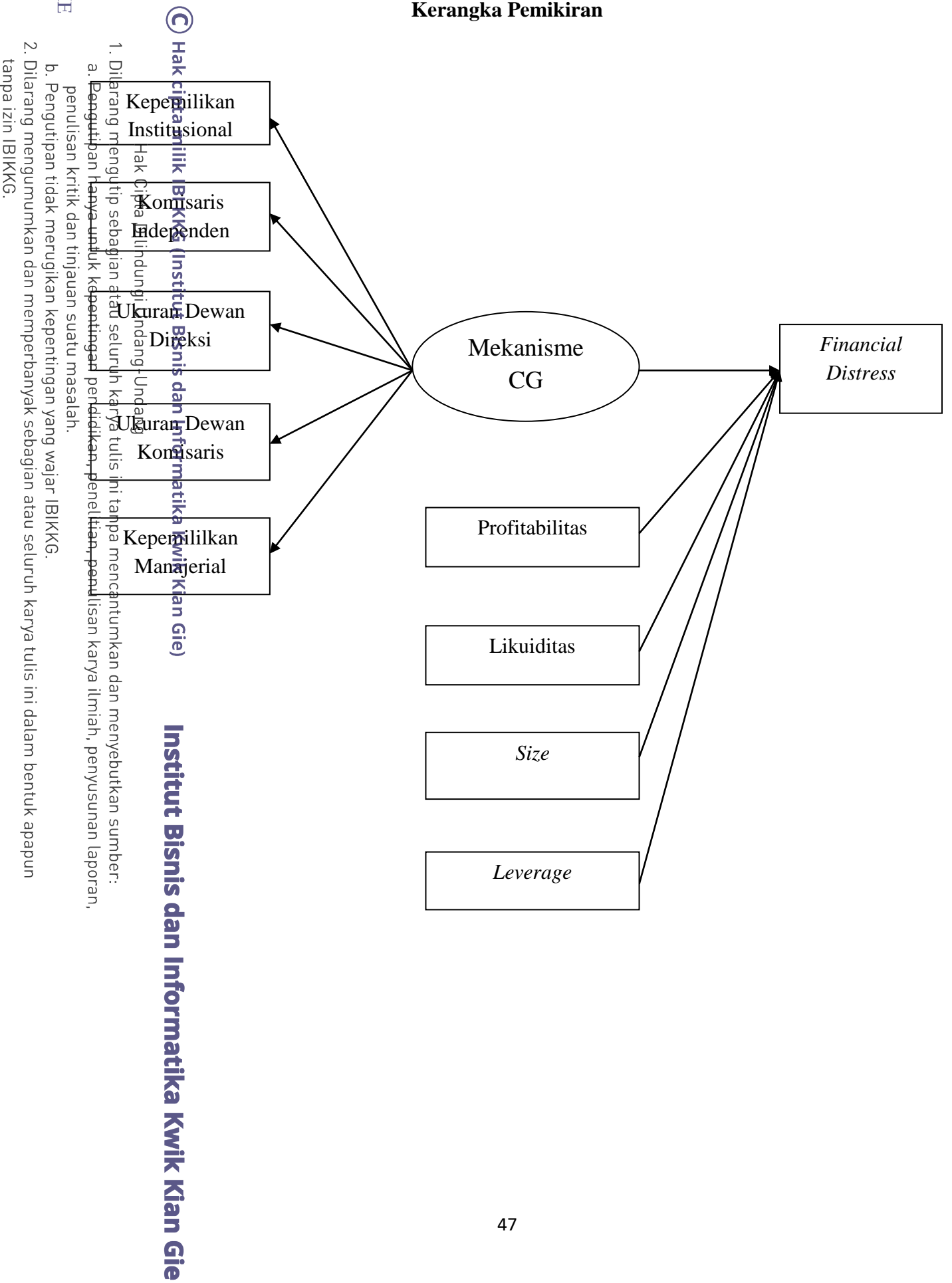
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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 menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran





Hipotesis

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H₁ : Mekanisme *Corporate Governance* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*
- H₂ : *Profitability* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*
- H₃ : *Liquidity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*
- H₄ : *Size* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*
- H₅ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

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.