

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance* dan *financial distress*. Teori keagenan menyangkut hubungan kontraktual antara anggota-anggota perusahaan untuk menghindari terjadinya hubungan yang tidak sesuai tersebut maka dibutuhkan suatu konsep *good corporate governance* yang bertujuan untuk menjadikan perusahaan menjadi lebih sehat. Penerapan *corporate governance* berdasarkan pada teori agensi, yaitu teori yang dapat menjelaskan hubungan antara manajemen dengan pemilik, manajemen sebagai agen secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi yang sesuai dengan kesepakatan.

Menurut Anthony dan Govindarajan (2005),

Teori agensi adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*. Teori agensi memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*.

Masalah keagenan (*agency problem*) pada awalnya dieksplorasi oleh Ross (1973), sedangkan eksplorasi teoritis secara mendetail dari teori keagenan pertama kali dinyatakan oleh Jensen and Meckling (1976) dalam manajer suatu perusahaan sebagai “agen” dan pemegang saham “principal”. Pemegang saham yang merupakan *principal* mendelegasikan pengambilan keputusan bisnis kepada manajer yang merupakan perwakilan atau agen dari pemegang saham. Permasalahan yang muncul sebagai akibat sistem kepemilikan perusahaan ini adalah agen tidak selalu membuat keputusan-keputusan yang bertujuan untuk memenuhi kepentingan terbaik *principal*.

Salah satu asumsi utama dari teori keagenan bahwa tujuan *principal* dan tujuan agen yang berbeda dapat memunculkan konflik karena manajer perusahaan cenderung untuk mengejar tujuan pribadi, Hal ini dapat mengakibatkan kecenderungan manajer untuk memfokuskan pada proyek dan investasi perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi dalam jangka pendek daripada

memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui investasi di proyek-proyek yang menguntungkan jangka panjang.

Berdasarkan uraian di atas, dapat dinyatakan bahwa *Corporate governance* didasari oleh *teori agency* yang menyatakan bahwa setiap individu cenderung untuk memaksimalkan utilitasnya. Konsep *agency theory* adalah hubungan atau kontrak antara principal dan agen principal memperkerjakan agen untuk melakukan tugas dalam rangka memenuhi kepentingan principal.

2.2 Pengertian *Corporate Governance*

Menurut Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor KEP-117/M-MBU/2002 dalam Indra Surya dan Ivan Yustivanda (2008) *corporate governance* adalah :

Corporate governance adalah suatu proses dari struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika.

Menurut Nuryaman (2008) *corporate governance* adalah :

Corporate governance merupakan mekanisme pengendalian untuk mengatur dan mengelola perusahaan dengan maksud untuk meningkatkan kemakmuran dan akuntabilitas perusahaan yang tujuan akhirnya untuk mewujudkan *shareholders value*.

Sedangkan menurut Nasution, 2007 *corporate governance* adalah :

Corporate governance merupakan konsep yang diajukan demi peningkatan kinerja perusahaan melalui supervise atau *monitoring* kinerja manajemen dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap *stakeholder* dengan mendasarkan pada kerangka peraturan. Konsep *corporate governance* diajukan demi tercapainya pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi semua pengguna laporan keuangan. Bila konsep ini diterapkan dengan baik, maka diharapkan pertumbuhan ekonomi akan terus menanjak seiring dengan transparansi pengelolaan perusahaan yang makin abik dan nantinya menguntungkan banyak pihak.

Sedangkan menurut Herawaty (2008) *corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham.

Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* merupakan sebuah konsep pengendalian untuk mengatur dan mengelola perusahaan, meningkatkan kinerja perusahaan, meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham.

Dalam penelitian ini mekanisme *corporate governance* dilihat dari struktur kepemilikan institusional, struktur kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris, komite audit

2.2.1 Kepemilikan Institusional

Menurut Madiastuty dan Machfoedz (2003), Kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain).

Terdapat dua pendapat yang bertentangan menyangkut kepemilikan institusional pendapat pertama, yaitu berdasar pada pandangan bahwa kepemilikan institusional adalah pemilik sementara yang biasa terfokus pada *current earning* sehingga manajer terpaksa melakukan tindakan meningkatkan laba. Pendapat kedua yaitu kepemilikan institusional adalah *shophisiticated* sehingga dapat melakukan fungsi monitoring secara lebih efektif dan tidak mudah diperdaya atau percaya dengan tindakan manipulasi oleh manajer.

Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen melakukan manajemen laba (Ujiyantho, 2007). Melalui mekanisme kepemilikan institusional, efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan oleh manajemen dapat diketahui dari informasi yang dihasilkan melalui reaksi pasar atas pengumuman laba. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan berpengaruh terhadap aktualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen (Boediono, 2005).

Berdasarkan beberapa keterangan diatas dapat diartikan bahwa kepemilikan institusional merupakan suatu saham perusahaan yang dimiliki oleh

institusional perusahaan yang dapat mengendalikan manajemen melalui proses pengawasan.

2.2.2 Kepemilikan Manajerial

Konflik keagenan disebabkan oleh adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian dalam perusahaan. Dinyatakan bahwa semakin terkonsentrasi kepemilikan perusahaan pada satu orang maka kendali akan menjadi semakin kuat dan cenderung menekan konflik keagenan.

Kepemilikan manajerial merupakan isu penting dalam teori keagenan sejak dipublikasikan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam suatu perusahaan maka manajemen akan berupaya lebih giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham yang juga adalah dirinya sendiri.

Pemahaman terhadap kepemilikan perusahaan sangat penting karena berkaitan dengan pengendalian operasional perusahaan. Dari sudut pandang teori akuntansi, manajemen laba sangat ditentukan oleh motivasi manajer perusahaan. Motivasi yang berbeda akan menghasilkan besaran manajemen laba yang berbeda, seperti antara manajer yang juga sekaligus sebagai pemegang saham dan manajer yang tidak sebagai pemegang saham. Hal ini sesuai dengan sistem pengelolaan perusahaan dalam dua kriteria:

- a. Perusahaan dipimpin oleh manajer dan pemilik (*owner-manager*)
- b. Perusahaan yang dipimpin oleh manajer dan non pemilik (*non owners-manager*).

Dua kriteria ini akan mempengaruhi manajemen laba, sebab kepemilikan seorang manajer akan ikut menentukan kebijakan dan pengambilan keputusan terhadap metode akuntansi yang diterapkan pada perusahaan yang mereka kelola. Secara umum dapat dikatakan bahwa persentase tertentu kepemilikan saham oleh pihak manajemen cenderung mempengaruhi tindakan manajemen laba. Kepemilikan manajerial memiliki kemampuan untuk mengurangi insentif para manajer yang mementingkan diri sendiri melalui tingkat pengawasan yang intens (Boediono, 2005).

Berdasarkan keterangan diatas dapat diartikan bahwa kepemilikan manajerial merupakan pengendalian operasioan yang berkaitan akuntansi, manajemen laba yang ditentukan berdasarkan motivasi kerja perusahaan.

2.2.3 Proporsi Komisaris Independen

Menurut Radifan (2015), dalam perusahaan terdapat dewan komisaris yang bertugas untuk mengawasi aktivitas serta perilaku manajemen dalam menjalankan perusahaan. Dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertanggungjawab secara kolektif untuk mengawasi dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *good corporate governance*. Namun dalam pelaksanaannya, dewan komisaris tidak boleh turut serta dalam mengambil keputusan operasional perusahaan sesuai dengan pedoman umum *Good Corporate Governance* Indonesia, pelaksanaan dewan komisaris perlu memenuhi prinsip-prinsip berikut:

1. Komposisi dewan komisaris harus memungkinkan pengambilan keputusan secara efektif, tepat dan cepat, serta dapat bertindak independen
2. Anggota dewan komisaris harus professional, yaitu berintegritas dan memiliki kemampuan sehingga dapat menjalankan fungsinya dengan baik termasuk memastikan bahwa direksi telah memperhatikan kepentingan semua pemangku kepentingan
3. Fungsi pengawasan dan pemberian nasihat dewan komisaris mencakup tindakan pencegahan, perbaikan, sampai kepada pemberhentian sementara

Dalam keputusan direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-305/BEJ/07-2004 dinyatakan bahwa perusahaan yang tercatat memiliki komisaris independen sekurang-kurangnya 30% (tiga puluh perseratus) dari jajaran anggota dewan komisaris yang dapat dipilih terlebih dahulu melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sebelum pencatatan dan mulai efektif bertindak sebagai komisaris independen setelah saham perusahaan tersebut tercatat.

2.2.4 Dewan Komisaris

Berdasarkan Pasal 1 angka (6) Undang- Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (“UUPT”) menyebutkan bahwa pengertian dewan komisaris dalam Perseroan Terbatas (“Perseroan”) adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi.

Tugas dewan komisaris melakukan pengawasan atas kebijakan pengurusan, jalannya pengurusan pada umumnya, baik mengenai perseroan maupun usaha perseroan, dan memberi nasihat kepada direksi. Dalam hal ini dewan direksi terdiri atas 1 (satu) orang anggota atau lebih sebagaimana diatur dalam Pasal 108 UUPT.

Menurut pasal 116 UUPT dewan komisaris wajib :

- a. Membuat risalah rapat dewan komisaris dan menyimpan salinannya;
- b. Melaporkan kepada perseroan mengenai kepemilikan sahamnya dan/atau keluarganya pada perseroan tersebut dan perseroan lain; dan
- c. Memberikan laporan tentang tugas pengawasan yang telah dilakukan selama tahun buku yang baru lampau kepada RUPS.

2.2.5 Komite Audit

Menurut Ikatan Komite Audit yang di kutip oleh Arief (2009:25),

Komite audit adalah suatu komite yang bekerja secara professional dan independen yang di bentuk oleh dewan komisaris dan dengan demikian, tugasnya adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris (atau dewan pengawas) dalam menjalankan fungsi pengawasan (oversight) atas proses pelaporan keuangan, manajemen risiko, pelaksanaan audit dan implementasi dari *corporate governance* di perusahaan-perusahaan.

Komite audit bertindak secara independen dalam melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya. Anggota komite audit diangkat dan dibentuk oleh dewan komisaris. Komite audit paling kurang terdiri dari 3 (tiga) orang anggota yang berasal dari komisaris independen dan pihak dari luar emiten atau perusahaan publik. komite audit diketuai oleh komisaris independen.

2.3 Prinsip-Prinsip *Corporate Governance*

Menurut komite nasional kebijakan *governance* bahwa terdapat lima unsur penting dalam *good corporate governance*, yaitu:

- a. **Transparansi**
Transparansi (*transparency*) mengandung unsur pengungkapan (*disclosure*) dan penyediaan informasi secara tepat waktu, memadai, jelas, akurat, dan dapat diperbandingkan serta mudah diakses oleh pemangku kepentingan dan masyarakat.
- b. **Akuntabilitas**
Akuntabilitas (*accountability*) mengandung unsure kejelasan fungsi dalam organisasi dan cara mempertanggungjawabkannya.
- c. **Responsibilitas**
Responsibilitas mengandung unsur kepatuhan terhadap perundang-undangan dan ketentuan internal bank serta tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan.
- d. **Independensi**
Independensi mengandung unsure kemandirian dari dominasi pihak lain dan objektivitas dalam melaksanakan tugas dan kewajibannya.
- e. **Kewajaran dan Kesetaraan**
Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*) mengandung unsure perlakuan yang adil dan kesempatan yang sama sesuai dengan proporsinya.

Prinsip-prinsip *corporate governance* yang dikembangkan oleh OECD (Effendi, 2009) mencakup hal-hal sebagai berikut:

- a. **Perlindungan terhadap hak-hak pemegang saham**
Hak-hak pemegang saham adalah pemberian informasi yang benar, tepat, & tepat waktu mengenai perusahaan yang berperan serta dalam pengambilan keputusan mengenai perubahan yang mendasar dalam perusahaan dan memperoleh bagian dari keuntungan perusahaan.
- b. **Perlakuan yang sama terhadap pemegang saham**
Perlakuan yang sama terhadap pemegang saham terutama pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing dalam hal keterbukaan informasi.
- c. **Peranan semua hak yang berkepentingan (*stakeholder*) dalam *corporate governance*.**
Peranan pemegang saham harus diakui sebagaimana ditetapkan oleh hukum dan kerjasama yang aktif antara perusahaan dan pemegang kepentingan dalam mencapai tujuan perusahaan.

d. Keterbukaan dan transparansi

Pengungkapan yang akurat dan tepat waktu serta transparansi mengenai semua hal yang berkaitan dengan kinerja perusahaan, kepemilikan serta para pemegang kepentingan,

e. Akuntabilitas dewan komisaris

Kerangka yang dibangun dalam *corporate governance* harus menjamin adanya pedoman strategis perusahaan, pengawasan yang efektif terhadap manajemen oleh dewan komisaris, dan pertanggungjawaban dewan komisaris terhadap perusahaan dan pemegang saham.

2.4 Mekanisme dan Tujuan *Corporate Governance*

2.4.1 Mekanisme *Corporate Governance*

Mekanisme merupakan cara kerja sesuatu yang tersistem untuk mempengaruhi persyaratan tertentu. Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol pengawasan terhadap keputusan.

Penelitian mengenai *corporate governance* menghasilkan berbagai mekanisme yang bertujuan untuk meyakinkan bahwa tindakan manajemen selaras dengan kepentingan *stakeholder*. Mekanisme *corporate governance* ada 2 kelompok (Herawaty, 2007):

- a. Mekanisme Internal (*Internal Mechanisme*) adalah cara untuk mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur dan proses internal seperti komposisi dewan komisaris atau komisari, kepemilikan manajerial dan kompensasi eksekutif.
- b. Mekanisme eksternal (*External mekanisme*) adalah cara mempengaruhi perusahaan selain dengan menggunakan mekanisme internal seperti pengendalian oleh pasar dan *level debt financing*, peraturan hukum, investor, akuntan publik.

2.4.2 Tujuan *Corporate Governance*

Menurut Wardani (2008) penerapan prinsip *Good Corporate Governance* secara konkret, memiliki tujuan terhadap perusahaan sebagai berikut :

- a. Memudahkan akses terhadap investasi domestik maupun asing
- b. Mendapatkan *cost of capital* yang lebih murah;
- c. Memberikan keputusan yang lebih baik dalam meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan;
- d. Meningkatkan keyakinan dan kepercayaan dari *stakeholders* terhadap perusahaan;
- e. Melindungi direksi dan komisaris dari tuntutan hukum.

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) tujuan *corporate governance* ialah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan. *Corporate governance* dimaksudkan untuk :

1. Mengatur hubungan-hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi.
2. Mencegah terjadinya kesalahan-kesalahan yang signifikan dalam strategi korporasi. Korporasi adalah mekanisme yang dibangun agar berbagai pihak dapat memberikan kontribusi berupa modal, keahlian (*expertise*), dan tenaga, demi manfaat bersama.
3. Memastikan bahwa kesalahan-kesalahan yang terjadi dapat diperbaiki segera. Industri pasar modal telah berkembang. Secara teoritis, praktik *good corporate governance* dapat meningkatkan nilai (*valuation*) perusahaan dengan meningkatkan kinerja keuangan mereka, mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh dewan dengan keputusan-keputusan yang menguntungkan diri sendiri, dan umumnya *corporate governance* dapat meningkatkan kepercayaan investor.

2.5 *Financial Distress*

2.5.1 Pengertian *Financial Distress*

Financial distress merupakan suatu kondisi perusahaan sedang menghadapi masalah kesulitan keuangan. Menurut Platt dan Platt (2002) dalam Fahmi (2015: 107) *financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Kondisi *financial distress* tergambar dari ketidakmampuan perusahaan atau tidak tersedianya suatu dana untuk membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo. Menurut Whitaker (1999) dalam Ariesta (2012), bahwa suatu perusahaan dapat dikatakan berada dalam kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan apabila perusahaan tersebut mempunyai laba bersih (*net profit*) negatif selama beberapa tahun.

Menurut Ilya Avianti dalam Fahmi (2015: 107) ketidakmampuan perusahaan dalam menghadapi kebangkrutan dilihat dari 2 (dua) metode, yaitu *stock-based insolvency* dan *flow-based insolvency*. *Stock-based insolvency* adalah kondisi yang menunjukkan suatu kondisi ekuitas negatif dari neraca perusahaan (*negative net worth*), sedangkan *flow-based insolvency* ditunjukkan oleh kondisi arus kas operasi (*operating cash flow*) yang tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajiban lancar perusahaan.

Menurut Fahmi (2015: 107) Sebuah perusahaan tidak akan mengalami kebangkrutan (*financial distress*) secara tiba-tiba, namun dalam proses waktu yang berlangsung lama, dan itu dapat dilihat dari tanda-tanda karena itu bagi seorang manajer, dan investor akan melihat dari berbagai sudut pandang kajian yang berbeda. Secara umum ada 2 (dua) model sudut pandang kajian, yaitu :

- a. Model kajian perspektif teoritis. Model ini menggunakan metode deduksi dalam kajiannya. Penurunan model ini dimulai dengan meneliti kondisi normative suatu perusahaan yang pailit.
- b. Model kajian perspektif empiris (*empirical perspective*). Model ini menggunakan metode induksi. Biasanya, model yang dibentuk dari pendekatan empiris diturunkan dari rasio-rasio keuangan perusahaan-

perusahaan yang terlebih dahulu diawali dengan suatu pemisahan kelompok pailit dan non pailit secara legal (*legal bankruptcy*)

Emrinaldi (2007) menyatakan kondisi yang paling mudah dilihat dari perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah pelanggaran komitmen pembayaran utang yang diiringi dengan penghilangan pembayaran dividen terhadap investor. Tidak ada pengertian yang baku mengenai apa itu *financial distress*, begitupun juga pada peneliti-peneliti terdahulu yang berbeda-beda dalam mengartikan *financial distress*, namun sebenarnya inti dari pengertian *financial distress* adalah sama, yaitu menyangkut kondisi perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan. Meskipun ada perbedaan, perbedaan ini tergantung pada cara pengukurannya (Wardhani, 2006). Elloumi dan Gueyie (2001), mengkategorikan suatu perusahaan sedang mengalami *financial distress* jika perusahaan tersebut selama dua tahun berturut-turut mempunyai laba bersih negatif.

Financial distress terjadi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial difficult*) yang dapat diakibatkan oleh bermacam-macam akibat. Salah satu penyebab kesulitan keuangan menurut Brigham dan Daves (2003) dalam Fachrudin (2015) adalah adanya serangkaian kesalahan yang terjadi di dalam perusahaan, pengambilan keputusan yang kurang tepat oleh manajer, dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyumbang baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap manajemen perusahaan. Penyebab yang lain adalah kurangnya upaya pengawasan terhadap kondisi keuangan sehingga penggunaan dana perusahaan kurang sesuai dengan apa yang dibutuhkan. Hal ini memberikan kesimpulan bahwa tidak ada jaminan perusahaan besar dapat terhindar dari masalah ini, alasannya adalah karena *financial distress* berkaitan dengan kondisi keuangan perusahaan yang mana setiap perusahaan pasti akan berurusan dengan keuangan untuk mencapai target laba dan kelangsungan hidup perusahaan.

2.5.2 Faktor Penyebab *Financial Distress*

Fachrudin (2008) mengelompokkan penyebab-penyebab kesulitan dan menamainya dengan model dasar kebangkrutan atau trinitas penyebab kesulitan

keuangan. Menurut beliau, ada tiga penyebab kesulitan keuangan yang mungkin mengapa perusahaan menjadi bangkrut, yaitu :

a. 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. Misalnya *profit/assets* (untuk mengukur profitabilitas), dan *liabilities/assets*

b. Financial Model

Campuran aset benar tapi struktur keuangan salah dengan *liquidity constrains* (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-reserve)*, *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.

c. 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 konsekuensinya dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tak terpecahkan. Model ini mengestimasi kesulitan dengan struktur tata kelola perusahaan dan *goodwill* perusahaan.

2.6 Hubungan Corporate Governance dengan Financial Distress

Menurut Larcker et.al (2005) dalam Wardhani (2006). *Corporate governance* biasanya mengacu pada sekumpulan mekanisme yang mempengaruhi keputusan yang akan diambil manajer ketika ada pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Beberapa pengendalian ini terletak pada fungsi dari dewan direksi, pemegang saham institusional, dan pengendalian dari mekanisme pasar. Pengambilan keputusan oleh direksi, pengawasan oleh komisaris independen, peran kreditur dalam pemberian kredit dapat mempengaruhi kemungkinan kesulitan keuangan walaupun tidak mutlak. (Fachrudin, 2008)

Kemudian, kebangkrutan digambarkan sebagai “proses menurun yang berlarut-larut” (*protracted process of decline*) dan ‘spiral yang cenderung menurun’ (*downward spiral*) (Hambrick and d’Aveni, 1998 dalam Hendriani, 2011). Serangan yang menurunkan kestabilan keuangan sampai kebangkrutan mungkin member dasar konseptual untuk hubungan antara struktur *governance* dan kebangkrutan formal (Fachrudin, 2008).

2.7 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Kajian Penelitian Terdahulu

No	Nama, (Tahun)	Judul	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Ranynda Niarachma (2012)	Pengaruh <i>Corporate governance</i> terhadap <i>Financial Distress</i> : Studi Terhadap Perusahaan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2010	Analisis Multivariat (Pengujian Kelayakan Model, Uji Hosmer dan Lemeshow, Pengujian Keseluruhan Model (Chi Square Test, Co% and Snell’s Square dan Nagelkerke’s R Square, Uji Klasifikasi 2x2))	Tidak terdapat pengaruh yang signifikan terkait <i>board structure, ownership structure</i> yaitu <i>CEO ownership, executive director ownership, dan family ownership</i> dalam hal ini <i>board independence, dan internal control</i> terhadap kondisi kesulitan keuangan atau <i>Financial Distress</i> yang dialami oleh perusahaan.
2	Ni Wayan Krisnayanti Arwinda Putridan Ni Kt Lely	Pengaruh Mekanisme <i>Corporate governance, Likuiditas,</i>	Regresi	Ukuran perusahaan menunjukkan hasil statistik negatif dan signifikan. Hal ini berarti semakin besar ukuran perusahaan maka akan

	A. Merkusiwati (2014)	<i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan pada <i>Financial Distress</i>		berpengaruh pada kecilnya risiko perusahaan mengalami <i>Financial Distress</i> .
3	Dwiki Ryno Ariesta (2012)	Analisis Pengaruh Struktur Dewan Komisaris, Struktur Kepemilikan Saham, dan Komite Audit terhadap <i>Financial Distress</i>	Regresi Logistik	Proporsi komisaris independen dan independensi komite audit mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>financial distress</i> . sedangkan variable kepemilikan saham direksi, kepemilikan saham komisaris dan kepemilikan saham outsider tidak mempunyai pengaruh terhadap <i>financial distress</i>
4	Ayuningtias (2013)	Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, <i>Board Composition</i> , dan <i>Agency Cost</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	Regresi Logistik	<i>Agency cost</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan <i>institutional ownership</i> , <i>blockholder ownership</i> , dan <i>commissioner board size</i> berpengaruh negative terhadap <i>financial distress</i>
5	Rusdan Radifan (2015)	Analisis Pengaruh Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Kemungkinan <i>Financial Distress</i>	Regresi Logistik	Kepemilikan institusional, jumlah dewan direksi, komposisi komisaris independen dalam komite audit, jumlah pertemuan komite audit dan jumlah ahli keuangan dalam komite audit berpengaruh negative dan signifikan terhadap kemungkinan <i>financial distress</i> . sedangkan kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, dan ukuran komite audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap terjadinya <i>financial distress</i>
6	Ratna Wardhani (2006)	Mekanisme <i>Corporate Governance</i> dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan	Model Logit	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran direksi, ukuran komisaris, dan dewan direksi memiliki dampak yang signifikan terhadap <i>financial distress</i> .

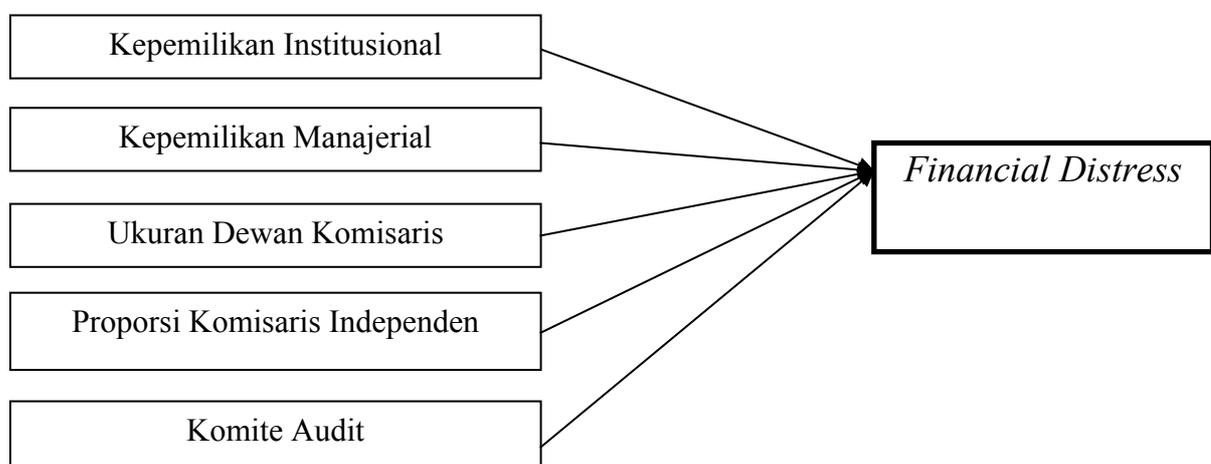
		Keuangan (<i>Financially Distressed Firms</i>)		hubungan dewan direksi independen dan struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
7	Ratna Wardhani (2006)	Mekanisme <i>Corporate Governance</i> dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan	Model Logit	ukuran dewan dan dewan direksi independen memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> .

2.8 Kerangka Pemikiran

Dengan berkembangnya persaingan global yang terjadi, persaingan tidak hanya antara perusahaan domestik namun juga dengan perusahaan-perusahaan luar negeri. Seandainya perusahaan tidak memiliki struktur, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, dan komite audit yang baik bisa saja akan mengalami kesulitan untuk bersaing dengan perusahaan asing, akibatnya resiko kesulitan keuangan akan semakin besar. Untuk itu dengan menerapkan *corporate governance* diharapkan perusahaan akan memiliki struktur, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, dan komite audit yang baik.

Dalam penelitian ini variabel *corporate governance* struktur kepemilikan perusahaan (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional) ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, dan komite audit.

Selanjutnya, kerangka pemikiran dalam penelitian dapat dilihat pada gambar 2.1



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.9 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap masalah penelitian dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan. Adapaun hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (Sugiyono, 2013:104)

H₁ : Struktur kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap
financial distress

H₂ : Struktur kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap
financial distress

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

H₄ : Proporsi komisaris indepen berpengaruh signifikan terhadap *financial
distress*

H₅: Komite audit berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*