

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

#### 2.1. Landasan Teori

##### 2.1.1. *Financial Distress*

*Financial distress* merupakan suatu kondisi perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan dimulai ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran, atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajibannya [18].

Pada dasarnya, *financial distress* adalah suatu keadaan di mana perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya, keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya dan mengalami kerugian. Bagi kreditor, keadaan ini merupakan gejala awal kegagalan debitor

Adapun beberapa definisi *financial distress* menurut tipenya, antara lain sebagai berikut :

1. *Economic Failure*

*Economic failure* atau kegagalan ekonomi adalah keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya, termasuk *cost of capital*. Bisnis ini dapat melanjutkan operasinya sepanjang kreditor mau menyediakan modal dan pemilikinya mau menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) di bawah pasar.

2. *Business Failure*

Kegagalan didefinisikan sebagai bisnis yang menghentikan operasi dengan alasan mengalami kerugian.

3. *Technical Insolvency*

Sebuah perusahaan dapat dikatakan dalam keadaan *technical insolvency* jika tidak dapat memenuhi kewajiban lancar ketika jatuh tempo. Ketidakmampuan membayar hutang secara teknis menunjukkan kekurangan likuiditas yang sifatnya sementara, yang jika diberi waktu, perusahaan dapat membayar hutangnya dan terhindar dari terjadinya *financial distress*. Di sisi lain, jika *technical insolvency*

adalah gejala awal kegagalan ekonomi, maka kemungkinan selanjutnya dapat terjadi bencana keuangan (*financial disaster*)

4. *Insolvency In Bankruptcy*

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

5. *Legal Bankruptcy*

Perusahaan dapat dikatakan mengalami kebangkrutan secara hukum apabila perusahaan tersebut mengajukan tuntutan secara resmi sesuai dengan undang-undang yang berlaku [18].

Banyak faktor-faktor yang mempengaruhi terjadinya kondisi *Financial distress* dapat disebabkan oleh faktor internal maupun faktor eksternal. Faktor-faktor tersebut adalah sebagai berikut :

1. Faktor Internal

Faktor internal penyebab *financial distress* merupakan faktor yang timbul dari dalam perusahaan, yang biasanya bersifat mikro. Faktor tersebut adalah.

a. Kredit yang diberikan kepada pelanggan terlalu besar

Kebijakan perusahaan yang dimaksudkan untuk meningkatkan volume penjualan adalah dengan melakukan penjualan kredit, baik melalui saluran distribusi maupun langsung kepada pelanggan dengan persyaratan mudah. Dalam jangka pendek, likuiditas akan terganggu karena tingginya investasi pada piutang yang bisa berdampak kurang baik terhadap tujuan jangka panjang perusahaan.

b. Lemahnya kualifikasi sumber daya manusia

Lemahnya kualifikasi sumber daya manusia dalam hal keterampilan, keahlian, pengalaman, *responsive* dan inisiatif dapat menghambat tujuan perusahaan. Terlebih jika fungsi pengendalian manajemen lemah, maka akan mempercepat proses kesulitan keuangan.

c. Kekurangan Modal Kerja

Hasil penjualan yang tidak memadai atau tidak dapat menutup harga pokok penjualan dan beban operasional, secara terus-menerus akan menyebabkan kekurangan modal kerja dan lebih lanjut mengarah pada kebangkrutan.

d. Penyalahgunaan Wewenang dan Kecurangan

Rendahnya kualitas individu dari pelaku perusahaan dan kurangnya pengawasan yang baik memudahkan terjadinya penyalahgunaan wewenang dan timbulnya kecurangan-kecurangan sehingga menimbulkan suasana kerja yang tidak sehat dan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

2. Faktor Eksternal

Faktor eksternal penyebab *financial distress* merupakan faktor yang timbul dari luar perusahaan yang biasanya bersifat makro. Faktor eksternal dapat berupa :

a. Persaingan bisnis yang ketat

b. Berkurangnya permintaan terhadap produk atau jasa yang dihasilkan

c. Turunnya harga jual secara terus menerus

d. Kecelakaan atau bencana alam yang menimpa dan merugikan perusahaan sehingga mempengaruhi jalannya aktivitas perusahaan [18].

Sebuah perusahaan tidak akan mengalami kebangkrutan secara tiba-tiba, namun dalam proses waktu yang lama, dan itu dapat dilihat dari tanda-tanda. Karena itu bagi seorang peneliti, manajer, dan investor akan melihat dari berbagai sudut pandang kajian yang berbeda-beda. Secara umum ada 2 (dua) model sudut pandang kajian yaitu:

1. Model kajian perspektif teoritis. Model ini menggunakan metode deduksi dalam kajiannya. Penurunan model ini dimulai dengan meneliti kondisi normatif suatu perusahaan yang pailit.

2. 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*) [19].

Untuk persoalan *financial distress* secara kajian umum ada 4 (empat) kategori penggolongan yaitu :

1. Pertama, *financial distress* dikategorikan A atau sangat tinggi dan benar-benar membahayakan. Kategori ini memungkinkan perusahaan dinyatakan untuk berada di posisi bangkrut atau pailit. Pada kategori ini memungkinkan perusahaan melaporkan ke pihak terkait seperti pengadilan bahwa perusahaan telah berada dalam posisi *bankruptcy* (pailit). Dan menyerahkan berbagai urusan untuk ditangani oleh pihak luar perusahaan.
2. Kedua, *financial distress* dikategorikan B atau tinggi dan dianggap berbahaya. Pada posisi ini perusahaan harus memikirkan berbagai solusi realistis dalam menyelamatkan berbagai aset yang dimiliki, seperti sumber-sumber aset yang ingin dijual dan tidak di jual/dipertahankan. Termasuk memikirkan berbagai dampak jika dilaksanakan keputusan *merger* (penggabungan) dan akuisisi (pengambilalihan). Salah satu dampak yang sangat nyata terlihat pada posisi ini adalah perusahaan mulai melakukan PHK (pemutusan hak kerja) dan pensiun dini pada beberapa karyawannya yang dianggap tidak layak (*infeasible*) lagi untuk dipertahankan.
3. Ketiga, *financial distress* kategori C atau sedang, dan ini dianggap perusahaan masih mampu/bisa menyelamatkan diri dengan tindakan tambahan dana yang bersumber dari internal dan eksternal perusahaan. Namun, disini perusahaan sudah harus melakukan perombakan berbagai kebijakan dan konsep manajemen yang diterapkan selama ini, bahkan jika perlu melakukan perekrutan tenaga ahli baru yang memiliki kompetensi yang tinggi untuk ditempatkan di posisi-posisi strategis yang bertugas dan mengendalikan dan menyelamatkan perusahaan, termasuk target dalam menggenjot perolehan laba kembali. Dimana salah satu tugas manajer baru tersebut adalah jika perolehan laba telah diperoleh kembali maka jika perusahaan pernah melakukan keputusan penjualan saham, maka memungkinkan dana keuntungan yang diperoleh tersebut dialokasikan sebagai bentuk membeli



kembali saham yang telah dijual kepada publik atau dikenal dengan istilah dari *repurchase* atau *buy back*.

4. Keempat, *financial* dikategorikan D atau rendah. Pada kategori ini perusahaan hanya dianggap mengalami fluktuasi *financial* temporer yang disebabkan oleh berbagai kondisi eksternal dan internal, termasuk adanya dan dilaksanakan keputusan yang kurang tepat. Dan ini umumnya bersifat jangka pendek, sehingga kondisi ini bisa cepat diatasi, seperti dengan mengeluarkan *financial reserve* (cadangan keuangan) yang dimiliki, atau mengambil dari sumber-sumber dana yang selama ini memang dialokasikan untuk mengambil dari sumber-sumber dana yang selama ini memang dialokasikan untuk mengatasi persoalan-persoalan seperti itu. Bahkan biasanya jika ini terjadi pada anak perusahaan (*subsidiaries company*) maka itu bisa diselesaikan secara cepat tanpa harus ada penanganan serius dari pihak manajemen kantor pusat (*head office management*) [19].

Keputusan menyelesaikan *financial distress* juga bisa dilakukan dengan menjual obligasi atau menerbitkan saham baru, meminjam ke perbankan atau menerbitkan *right issue*. *Right issue* adalah penjualan saham terbatas yang hanya dikhususkan pada pemilik saham lama saja, dengan tujuan menghindari masuknya pemilik saham baru [19].

Dalam penelitian ini, *financial distress* akan diprosikan dengan *earning per share* (EPS). *Earning per share* dengan angka positif akan dikategorikan sebagai perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dan diberi angka 0 (nol), dan *earning per share* dengan angka negatif akan dikategorikan sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress* dan diberi angka 1 (satu), karena dengan *earning per share* (EPS) dapat menggambarkan seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan keuntungan per lembar saham yang akan dibagikan kepada pemilik saham perusahaan. *Earning per share* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham. *Earning per share* dihitung dengan membagi laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa yang beredar selama tahun tersebut. Rasio ini keterkaitan antara pemegang saham dalam perusahaan investor. Calon investor potensial akan menggunakan figur laba per lembar saham ini

untuk menetapkan keputusan investasi di antara berbagai alternatif yang ada. EPS yang menurun menandakan investor tidak mau lagi menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Akibatnya, laba perusahaan akan semakin menurun, laba menurun menunjukkan kinerja perusahaan tersebut tidak baik sehingga perusahaan kesulitan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan dikarenakan tidak adanya tambahan modal dari pihak eksternal.

### 2.1.2. Likuiditas

Likuiditas diartikan sebagai gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lancar dan tepat waktu sehingga likuiditas sering disebut dengan *short term liquidity*. Masalah likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang segera harus dipenuhi. Perusahaan yang mampu memenuhi segala kewajiban keuangan jangka pendeknya tepat waktu digolongkan sebagai perusahaan yang likuid. Sebaliknya perusahaan yang tidak mampu memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya tepat waktu berarti perusahaan tersebut dalam keadaan tidak likuid. Ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya terutama hutang jangka pendek (yang sudah jatuh tempo) disebabkan oleh berbagai faktor.

1. Bisa dikarenakan perusahaan sedang tidak memiliki dana sama sekali,
2. Bisa mungkin saja perusahaan memiliki dana, namun pada saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana (tidak cukup) secara tunai sehingga menunggu dalam waktu tertentu, untuk mencairkan aktiva lainnya seperti menagih piutang, menjual surat-surat berharga, atau menjual persediaan.

Penyebab utama kejadian kekurangan dan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya tersebut sebenarnya akibat kelalaian manajemen perusahaan dalam menjalankan usahanya. Kemudian, sebab lainnya sebelumnya pihak manajemen perusahaan tidak menghitung rasio keuangan yang diberikan sehingga tidak mengetahui bahwa sebenarnya kondisi perusahaan sudah dalam keadaan tidak mampu lagi, karena nilai hutangnya lebih tinggi dari hartanya [10].

Pada rasio likuiditas terdapat beberapa tujuan dan manfaat, yaitu:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan.
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya, jumlah kewajiban yang berumur dibawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan persediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi persediaan dan hutang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar hutang.
6. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan hutang.
7. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
8. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan hutang lancar.
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

Bagi pihak luar perusahaan, seperti penyandang dana (kreditor), investor, distributor, dan masyarakat luas, rasio likuiditas bermanfaat untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban kepada pihak kreditor untuk memberikan pinjaman selanjutnya. Kemudian bagian pihak distributor adanya kemampuan membayar mempermudah dalam memberikan angsuran. Artinya, ada jaminan bahwa pinjaman yang

diberikan akan mampu dibayar secara tepat waktu. Namun, rasio likuiditas bukanlah satu-satunya cara atau syarat untuk menyetujui pinjaman atau penjualan barang secara kredit [10].

Adapun rumus yang digunakan dalam mengukur likuiditas adalah rasio lancar. Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Perhitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total hutang lancar. Versi terbaru pengukuran rasio lancar adalah mengurangi persediaan dan piutang [6]. Aktiva lancar (*Current Asset*) merupakan harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat (maksimal satu tahun). Komponen aktiva lancar meliputi kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan, biaya dibayar di muka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan, dan aktiva lancar lainnya. Hutang lancar (*Current Liabilities*) merupakan kewajiban perusahaan jangka pendek (maksimal satu tahun). Artinya hutang ini segera harus dilunasi dalam waktu paling lama satu tahun. Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Penghitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total hutang lancar. Aktiva lancar merupakan harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat. Komponen aktiva lancar meliputi kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan, biaya dibayar dimuka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan, dan aktiva lancar lainnya.



Hutang lancar merupakan kewajiban perusahaan jangka pendek (maksimal satu tahun). Artinya,, hutang ini segera harus dilunasi dalam waktu paling lama satu tahun. Komponen hutang lancar terdiri dari hutang dagang, hutang bank satu tahun, hutang wesel, hutang gaji, hutang pajak, hutang dividen, biaya diterima dimuka, hutang jangka panjang yang hamper jatuh tempo, serta hutang jangka pendek lainnya.

Dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar hutang, namun apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin. Untuk mengatakan suatu perusahaan baik tidaknya, ada suatu standard rasio yang digunakan, misalnya rata-rata industry untuk usaha yang sejenis atau dapat pula digunakan target yang telah ditetapkan sebelumnya, sekalipun kita tahu bahwa target yan ditetapkan perusahaa biasanya ditetapkan berdasarkan rata-rata industry untuk usaha yang sejenis. Dalam praktiknya sering kali dipakai bahwa rasio lancar dengan standard 200% yang terkadang sudah dianggap sebagai ukuran yang cukup baik atau memuaskan bagi suatu perusahaan, Artinya dengan hasil rasio seperti itu, perusahaan sudah merasa berada di titik aman dalam jangka pendek. Namun, sekali lagi untuk mengukur kinerja manajemen, ukuran yang terpenting adalah rata-rata industry untuk perusahaan sejenis. Rumus untuk mencari rasio lancar atau current ratio dapat digunakan sebagai berikut [10] :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \quad (2.1)$$

Berdasarkan teori diatas dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana aktiva lancar yang tersedia di perusahaan mampu memenuhi kewajiban lancarnya yang segera jatuh tempo. Ketika perusahaan yang rasio likuiditas nya tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menutupi kewajiban lancarnya dari aktiva yang dimiliki, sebaiknya jika perusahaan yang rasio likuiditasnya rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak mampu menutupi kewajiban lancarnya dari setiap aktiva yang dimiliki.

### 2.1.3. *Leverage*

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Artinya seberapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan [10]. Penggunaan rasio *leverage* bagi perusahaan memberikan banyak manfaat yang dapat dipetik, baik rasio rendah maupun rasio tinggi. Rasio *leverage* memiliki beberapa implikasi berikut :

- a. Kreditor mengharapkan ekuitas (dana yang disediakan pemilik) sebagai margin keamanan. Artinya jika pemilik memiliki dana yang kecil sebagai modal, risiko bisnis terbesar akan ditanggung oleh kreditor.
- b. Dengan pengadaan dana melalui hutang, pemilik memperoleh manfaat, berupa tetap dipertahankannya penguasaan atau pengendalian perusahaan.
- c. Bila perusahaan mendapat penghasilan lebih dari dana yang dipinjamkannya dibandingkan dengan bunga yang harus dibayarnya, pengembalian kepada pemilik diperbesar.

Dalam praktiknya, apabila dari hasil perhitungan, perusahaan ternyata memiliki rasio *leverage* yang tinggi, hal ini akan berdampak timbulnya risiko kerugian lebih besar, tetapi juga ada kesempatan mendapat laba juga besar. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio *leverage* yang rendah tentu risiko kerugian lebih kecil pula, terutama pada saat perekonomian menurun. Dampak ini juga mengakibatkan rendahnya tingkat hasil pengembalian (*return*) pada saat perekonomian tinggi [10]. Oleh karena itu, manajer keuangan dituntut untuk mengelola rasio *leverage* dengan baik sehingga mampu menyeimbangkan pengembalian yang tinggi dengan tingkat risiko yang dihadapi. Perlu dicermati bahwa besar kecilnya rasio ini sangat tergantung dari pinjaman yang dimiliki perusahaan, disamping aktiva yang dimilikinya.

Intinya adalah dengan analisis rasio *leverage*, perusahaan akan mengetahui beberapa hal berkaitan dengan penggunaan modal sendiri dan modal pinjaman serta

mengetahui kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Setelah diketahui, manajer keuangan dapat mengambil kebijakan yang dianggap perlu guna menyeimbangkan penggunaan modal. Akhirnya, dari risiko ini kinerja manajemen selama ini akan terlihat apakah sesuai tujuan perusahaan atau tidak. Salah satu pengukuran yang digunakan dalam menghitung rasio *leverage* adalah *debt to equity ratio*.

*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan [6]. *Debt to equity ratio* untuk setiap perusahaan tentu berbeda-beda, tergantung karakteristik bisnis dan keberagaman arus kasnya. Perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio yang lebih tinggi dari rasio kas yang kurang stabil. Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas sebagai berikut [10]:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Ekuitas Pemegang saham}} \quad (2.2)$$

Berdasarkan teori tersebut disimpulkan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana modal perusahaan dibiayai dengan hutang. Semakin tinggi rasio *leverage* perusahaan maka semakin kecil kemampuan perusahaan dalam melunasi semua hutang-hutangnya yang tentu saja akan berakibat buruk terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan hutang, hal ini akan berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat hutang lebih besar dari modal yang dimiliki.

#### 2.1.4. *Operating Capacity*

Rasio *operating capacity* (rasio aktivitas) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan. Efisiensi yang dilakukan misalnya dibidang penjualan, persediaan, penagihan piutang dan efisiensi dibidang lainnya. Rasio aktivitas juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Dari hasil pengukuran dengan rasio aktivitas akan terlihat apakah perusahaan lebih efisien dan efektif dalam mengelola aset yang dimilikinya atau mungkin justru sebaliknya [6]. Rasio aktivitas menggambarkan kemampuan perusahaan memanfaatkan aktiva yang dimiliki dalam memperoleh penghasilan melalui penjualan dan rasio aktivitas tidak semata-mata mengukur tinggi rendahnya rasio yang dihitung untuk mengetahui baik atau tidaknya keuangan perusahaan, hal ini dikarenakan rasio aktivitas untuk mengukur kinerja manajemen dalam menjalankan perusahaan untuk mencapai target yang telah ditentukan dan hasil perhitungan rasio aktivitas bukan persentase melainkan berapa kali atau beberapa hari [6].

Dari hasil pengukuran ini, akan diketahui berbagai hal yang berkaitan dengan aktivitas perusahaan sehingga manajemen dapat mengukur kinerja selama ini. Hasil yang diperoleh misalnya dapat diketahui seberapa lama penagihan suatu piutang dalam periode tertentu. Kemudian hasil ini dibandingkan dengan target yang telah ditentukan atau dibandingkan dengan hasil pengukuran beberapa periode sebelumnya. Di samping itu, rasio ini juga digunakan untuk mengukur hari rata-rata persediaan tersimpan di gudang, perputaran modal kerja, perputaran aktiva tetap dalam satu periode, penggunaan seluruh aktiva terhadap penjualan dan rasio lainnya [10].

Dengan demikian, dari hasil pengukuran ini jelas bahwa kondisi perusahaan periode ini mampu atau tidak untuk mencapai target yang telah ditentukan. Apabila tidak mampu untuk mencapai target, pihak manajemen harus mampu mencari sebab-sebab tidak tercapainya target yang telah ditentukan tersebut. Kemudian, dicarikan upaya perbaikan yang dibutuhkan. Namun, apabila mampu mencapai target yang telah ditentukan,



hendaknya dapat dipertahankan atau ditingkatkan untuk periode berikutnya. Penggunaan rasio aktivitas adalah dengan cara membandingkan antara tingkat penjualan dengan investasi dalam aktiva untuk satu periode. Artinya, diharapkan adanya keseimbangan seperti yang diinginkan antara penjualan dengan aktiva seperti persediaan, piutang dan aktiva tetap lainnya. Kemampuan manajemen untuk menggunakan dan mengoptimalkan aktiva yang dimiliki merupakan tujuan utama rasio ini [10].

Dalam praktiknya rasio aktivitas yang digunakan perusahaan memiliki beberapa tujuan yang hendak dicapai. Rasio aktivitas juga memberikan banyak manfaat bagi kepentingan perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, untuk masa sekarang maupun di masa yang akan datang.

Berikut ini adalah beberapa tujuan yang hendak dicapai perusahaan dari penggunaan rasio aktivitas antara lain :

1. Untuk mengukur beberapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode.
2. Untuk menghitung hari rata-rata penagihan piutang (*days of receivable*), di masa hasil perhitungan ini menunjukkan jumlah hari (berapa hari) piutang tersebut rata-rata tidak dapat ditagih
3. Untuk menghitung berapa hari rata-rata persediaan yang tersimpan dalam gudang
4. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam modal kerja berputar dalam satu periode atau berapa penjualan yang dapat dicapai oleh setiap modal kerja yang digunakan (*working capital turn over*)
5. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode.
6. Untuk mengukur penggunaan semua aktiva perusahaan dibandingkan dengan penjualan [10].

Kemudian, disamping tujuan yang ingin dicapai di atas, terdapat beberapa manfaat yang diperoleh dari rasio aktivitas, yakni sebagai berikut :

1. Dalam Bidang Piutang

- a) Perusahaan atau manajemen dapat mengetahui berapa lama piutang mampu ditagih selama satu periode. Kemudian, manajemen juga dapat mengetahui berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode. Dengan demikian, dapat diketahui efektif atau tidaknya kegiatan perusahaan dalam bidang penagihan.
  - b) Manajemen dapat mengetahui jumlah hari dalam rata-rata penagihan piutang (*days of receivable*) sehingga manajemen dapat pula mengetahui jumlah hari (berapa hari) piutang tersebut rata-rata tidak dapat ditagih.
2. Dalam Bidang Persediaan
- Manajemen dapat mengetahui hari rata-rata persediaan tersimpan dalam gudang. Hasil ini dibandingkan dengan target yang telah ditentukan atau rata-rata industri. Kemudian perusahaan dapat pula membandingkan hasil ini dengan pengukuran rasio beberapa periode yang lalu.
3. Dalam Bidang Modal Kerja dan Penjualan
- Manajemen dapat mengetahui berapa kali dana yang ditanamkan dalam modal kerja berputar dalam modal kerja berputar dalam satu periode atau dengan kata lain, berapa penjualan yang dapat dicapai oleh setiap modal kerja yang digunakan.
4. Dalam Bidang Aktiva dan Penjualan
- a) Manajemen dapat mengetahui berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode.
  - b) Manajemen dapat mengetahui penggunaan semua aktiva perusahaan dibandingkan dengan penjualan dalam satu periode tertentu.

5. Manfaat lainnya.

*Total asects turn over* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva [10]. Rasio *total asset turn over* yaitu perbandingan antara jumlah penjualan dengan rata-rata jumlah aset selama setahun yang menunjukkan seberapa baik dukungan seluruh aset untuk memperoleh penjualan. Rasio perputaran total

aktiva yang tinggi menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan penjualan Rumus untuk mencari *total asset turn over* adalah sebagai berikut [6]:

$$\text{Total Assets Turn Over} = \frac{\text{Penjualan (Sales)}}{\text{Total Aktiva (Total Assets)}} \quad (2.3)$$

Berdasarkan teori diatas disimpulkan bahwa rasio aktivitas digunakan untuk mengukur sejauh mana tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan dalam menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari, sehingga perusahaan dapat melihat jumlah penjualan yang diperoleh untuk setiap rupiah aktiva.

#### 2.1.5. *Sales Growth (Pertumbuhan Penjualan)*

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar. Pihak manajemen perlu mempertimbangkan sumber pendanaan yang tepat bagi pembelanjaan aset tersebut. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mampu memenuhi kewajiban.

Perusahaan yang penjualannya tumbuh secara cepat akan perlu menambah aset tetapnya, sehingga pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menyebabkan perusahaan mencari dana yang lebih besar berupa pendanaan eksternal. Bagi perusahaan dengan tingkat penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan perusahaan tersebut menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan perusahaan-perusahaan yang tingkat penjualannya rendah. Perusahaan dengan penjualan cenderung meningkat membutuhkan dana besar untuk meningkatkan kegiatan operasionalnya, sehingga membutuhkan sumber dana eksternal. Pertumbuhan penjualan yang tinggi menjadikan indicator perusahaan yang bersangkutan dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan diharapkan dapat meningkatkan laba yang dihasilkan. Oleh karena itu pertumbuhan penjualan merupakan signal pada kreditur untuk memberikan kredit atau bagi bank sebagai kreditor untuk menambah kredit.

Rasio pertumbuhan penjualan digunakan untuk mengetahui peningkatan atau penurunan jumlah penjualan perusahaan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. Tingkat pencapaian penjualan dapat mengalami peningkatan namun bisa terjadi konstanta atau tetap, dan bahkan cenderung menurun. Dengan kata lain tingkat penjualan yang dicapai perusahaan bersifat fluktuatif. Semakin meningkat penjualan suatu perusahaan, maka laba yang diperoleh juga meningkat. Perusahaan yang memiliki penjualan yang relatif stabil atau konstanta, maka dapat menggunakan hutang lebih besar dari pada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil. Rasio pertumbuhan penjualan merupakan hasil perbandingan antara selisih penjualan tahun berjalan dan penjualan di tahun sebelumnya dengan penjualan di tahun sebelumnya [20]. Tingkat pertumbuhan penjualan ini diukur dengan menggunakan rumus [10] :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan tahun ini} - \text{Penjualan tahun lalu}}{\text{Penjualan tahun lalu}} \quad (2.4)$$

Berdasarkan teori diatas disimpulkan bahwa *sales growth* (pertumbuhan penjualan) merupakan rasio yang menggambarkan tingkat kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Perusahaan yang penjualannya tumbuh secara cepat tersebut berhasil dalam menjalankan strategi dalam hal pemasaran dan penjualan produk, hal ini berarti akan semakin memperbesar laba yang akan diperoleh perusahaan dari penjualan tersebut. Sehingga pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menyebabkan memudahkan perusahaan mencari dana yang lebih besar berupa pendanaan dari luar perusahaan (eksternal). Namun sebaliknya, jika pertumbuhan penjualan yang rendah akan menyebabkan perusahaan sulit untuk mencari dana dari luar perusahaan, hal ini dikarenakan para investor tidak mempercayai perusahaan yang pertumbuhan penjualannya rendah.



### 2.1.6. Profitabilitas

Tujuan akhir yang ingin dicapai perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, di samping hal-hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak lagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai yang diharapkan dan bukan berarti asal untung. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio rentabilitas [10].

Adapun tujuan dan manfaat rasio profitabilitas tidak hanya bagi pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak di luar perusahaan, terutama pihak – pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan yaitu :

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

Sementara itu manfaat yang diperoleh adalah untuk :

- 1). Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
- 2). Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- 3). Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu
- 4). Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri

- 5). Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Dalam penelitian ini ukuran rasio profitabilitas menggunakan *Return On Assets* (ROA). *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan atas suatu ukuran tentang aktivitas manajemen. *Return on assets* adalah rasio yang diperoleh dengan membagi laba/rugi bersih dengan total assets. Pengembalian atas aset-aset (ROA) menentukan jumlah pendapatan bersih yang dihasilkan dari aset-aset perusahaan dengan menghubungkan pendapatan bersih ke total aset-aset [6]. ROA menggunakan laba sebagai salah satu cara untuk menilai efektifitas penggunaan aktiva. ROA juga diartikan dengan cara pertama yaitu pertama mengukur kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aset untuk memperoleh laba seta yang kedua mengukur hasil total untuk seluruh penyedia sumber dana yaitu kreditor dan investor. ROA dengan angka positif akan menunjukkan keseluruhan aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan dan sebaliknya jika ROA dengan angka negatif akan menunjukkan aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan tidak mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan. Adapun rumus ROA sebagai berikut [10]:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \quad (2.5)$$

Berdasarkan teori diatas disimpulkan bahwa rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan, aset dan modal perusahaan. Profitabilitas juga digunakan sebagai alat pengukur atas kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari setiap rupiah yang dihasilkan. Profitabilitas dengan angka negatif menunjukkan tidak adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih, sebaliknya semakin besar angka profitabilitas maka perusahaan akan menunjukkan adanya efektivitas dalam penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan laba bersih.

### 2.1.7. Kepemilikan Institusional

Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Pihak institusional sehingga akan dapat dengan mudah untuk menjadi pemilik saham mayoritas. Pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang dilakukan oleh manajer akan lebih kuat dengan kepemilikan yang bersifat mayoritas ini. Apabila institusional investor tidak puas akan kinerja manajer, maka mereka dapat menjual sahamnya. Peningkatan aktivitas institusional investor ini juga didukung oleh usaha untuk meningkatkan tanggung jawab insider. Dengan demikian kegiatan pencarian dana besar-besaran dari pihak eksternal, khususnya dalam bentuk hutang akan dapat diminimalisir dengan baik [13].

Kepemilikan suatu institusi akan menentukan karakteristik problem keagenan (*the agency problems*) sehingga akan memetakan bagian antara kekuasaan dan pengawasan dalam suatu entitas institusi dengan tidak berjalannya secara efektif mekanisme pengendalian pada berbagai Negara berkembang, maka keberadaan pemilik mayoritas diharapkan berperan sebagai mekanisme governance alternative dalam mengurangi dampak negatif yang ditimbulkan oleh problematika keagenan. Terdapat insentif bagi pemilik perusahaan yang menguasai jumlah saham yang besar untuk memonitor secara intens investasi yang dilakukan, dengan asumsi bahwa tingkat pengendalian yang dilakukan akan meningkat sesuai besaran porsi saham yang dimiliki. Dengan demikian kepemilikan dalam jumlah besar atau terkonsentrasi pada pihak tertentu dapat berfungsi sebagai mekanisme alternatif dalam implementasi *corporate governance*, karena akan lebih mudah bagi pemilik dengan jumlah sedikit untuk memonitor manajemen dibandingkan dengan kepemilikan yang tersebar (*dispersed ownership*) dengan pemegang saham dalam jumlah banyak. Kondisi ini diharapkan dapat meminimalkan biaya pengawasan (*monitoring costs*) yang pada akhirnya berdampak positif pada peningkatan kinerja institusi sebagaimana diharapkan oleh pemegang saham

[21]. Dalam penelitian ini kepemilikan institusional dapat dirumuskan sebagai berikut [22]:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Insitusi}}{\text{Total Saham Beredar}} \quad (2.6)$$

Berdasarkan teori diatas, disimpulkan bahwa kepemilikan institusional yaitu kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi seperti perusahaan perbankan, konsumen, investasi, dan institusi lainnya. Semakin besar kepemilikan institusional akan menyebabkan usaha monitoring semakin efektif karena dapat mengendalikan perilaku oportunistik manajemen, sehingga ini membuat para pemilik perusahaan atau manajer perusahaan bekerja dengan baik untuk menaikkan laba perusahaan membuat investor institusi memperoleh keuntungan atas investasi dan menaikkan tingkat presentase kepemilikan saham di perusahaan tersebut dan membuat manajer memberikan hasil yang lebih baik dalam hal kejelasan atas laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan. Kepemilikan institusional juga diharapkan dapat membuat manajer memfokuskan perhatian pada kinerja perusahaan, sehingga dapat mengurangi tindakan manajer perusahaan untuk mementingkan kepentingan pribadinya. Kepemilikan institusional yang semakin besar akan meningkatkan pemanfaatan aktiva perusahaan, dengan demikian tata kelola perusahaan akan dijalankan dengan baik.

#### **2.1.8. Komisaris Independen**

Dalam rangka memberdayakan fungsi pengawasan dewan komisaris, keberadaan komisaris independen menjadi penting, karena di dalam praktek sering ditemukan transaksi yang mengandung benturan kepentingan yang mengabaikan kepentingan pemegang saham public (pemegang saham minoritas) serta stakeholders lainnya, terutama pada perusahaan di Indonesia yang menggunakan dana masyarakat didalam pembiayaan usahanya [13]. Komisaris dalam Undang-undang Perseroan Terbatas diatur dalam Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU PT), mengatur mengenai tugas dan fungsi komisaris dalam beberapa pasal berikut [13]:



- a. Pasal 1 butir 2 menyatakan kelembagaan dewan komisaris sebagai salah satu organ perseroan selain Rapat Umum Pemegang Saham dan Direksi. Butir 6 dari pasal tersebut menjelaskan bahwa dewan komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau tugas khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi.
- b. Pasal 108 ayat (1) mencantumkan bahwa dewan komisaris melakukan pengawasan atas kebijakan kepengurusan, jalannya pengurus pada umumnya baik mengenai perseroan maupun usaha perseroan, dan memberi nasihat kepada direksi. Ayat (2) mencantumkan bahwa pengawasan dan pemberi nasihat sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dilakukan untuk kepentingan perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan.
- c. Pasal 110 ayat (1) menyatakan bahwa yang dapat menjadi anggota dewan komisaris adalah orang perseroan yang cakap melakukan perbuatan hukum, kecuali dalam waktu 5 (lima) tahun sebelum pengangkatannya pernah dinyatakan pailit, menjadi anggota direksi atau anggota dewan komisaris yang dinyatakan bersalah menyebabkan suatu perseroan dinyatakan pailit atau pernah dihukum karena melakukan tindak pidana yang merugikan keuangan Negara dan/atau yang berkaitan dengan sector keuangan.
- d. Pasal 114 ayat (2) menyatakan bahwa setiap anggota dewan komisaris wajib dengan itikad baik, kehati-hatian, dan bertanggung jawab dalam menjalankan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada direksi sebagaimana dimaksud dalam pasal 108 ayat (1) untuk kepentingan perseroan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan. Pasal 114 ayat (3) menyatakan bahwa setiap anggota dewan komisaris ikut bertanggung jawab secara pribadi atas kerugian perseroan apabila yang bersangkutan bersalah atau lalai menjalankan tugasnya sebagaimana dimaksud dalam ayat (2).
- e. Pasal 115 ayat (1) menyebutkan bahwa dalam hal terjadi kepailitan karena kesalahan atau kelalaian dewan komisaris dalam melakukan pengawasan terhadap pengurusan yang dilaksanakan oleh direksi dan kekayaan perseroan

tidak cukup untuk membayar seluruh kewajiban perseroan akibat tersebut, setiap anggota dewan komisaris secara tanggung rentang ikut bertanggung jawab dengan anggota direksi atas kewajiban yang belum dilunasi.

Krisis moneter dan ekonomi di Indonesia, ketergantungan perusahaan-perusahaan publik Indonesia terhadap dana dan kepentingan internasional yang besar, dan terutama adanya konsep *good corporate governance* sebagai suatu paradigma global dalam pengelolaan perusahaan memberikan komisaris posisi yang sangat vital dan strategis dalam pengelolaan perusahaan. Konsep ini menyediakan 4 (empat) prinsip utama, yakni *fairness*, *accountability*, *responsibility*, dan *transparancy*. Oleh karena itu, penting di bentuk Komisaris Independen sebagai bagian dari dewan komisaris dengan dibantu oleh beberapa komite baru, yakni komite audit, Komite remunerasi, komite risiko, dan komite asuransi untuk menjalankan sebagian prinsip utama tersebut. Pelaksanaan prinsip *good corporate governance* dalam dunia usaha sekarang ini memerlukan komisaris independen yang duduk dalam jajaran pengurus perseroan. Perkembangan ini patut dapat pujian karena memperlihatkan adanya kesadaran untuk menata ulang keberadaan dan kegiatan usaha secara baik. Diharapkan kehadiran komisaris independen tidak hanya sekedar symbol atau hiasan belaka. Hal ini karena pada praktiknya, tidak jarang komisaris independen hanya diperlukan sebagai suatu shock therapy bagi orang yang bermaksud tidak baik terhadap perseroan [23].

Di dalam suatu perseroan, diwajibkan mempunyai sekurang-kurangnya satu orang komisari independen, berasal dari luar perusahaan serta tidak mempunyai hubungan bisnis dengan perusahaan atau afiliasinya. Dalam perspektif hukum terdapat acuan yang menjadi landasan adanya komisari independen. Pertama, acuan tentang kedudukan komisaris dalam suatu perseroan terbatas seperti yang diatur dalam Pasal 108 sampai dengan 121 UU PT. Kedua, ketentuan Pasal 80 Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yaitu tentang tanggung jawab atas informasi yang tidak benar dan menyesatkan, dimana komisaris termasuk pihak yang diancam oleh pasal tersebut bila ikut menandatangani setiap dokumen yang berhubungan dengan penyampaian informasi kepada publik di dalam rangka pernyataan pendaftaran. Bagi setia calon emiten yang akan

mencatatkan saham di Bursa Efek, PT Bursa Efek Jakarta mewajibkan adanya komisaris independen di dalam kepengurusan emiten tersebut. Ketiga, adanya pedoman yang dikeluarkan Komite Nasional *Good Corporate Governance* sehubungan kehadiran komisaris independen yang ada di perusahaan publik, dimana pada prinsipnya, komisaris bertanggung jawab dan berwenang untuk mengawasi kebijakan dan tindakan direksi, dan memberikan nasihat kepada direksi jika diperlukan [23].

Untuk membantu komisaris dalam menjalankan tugasnya, berdasarkan prosedur yang ditetapkan sendiri dapat meminta nasihat dari pihak ketiga dan/atau membentuk komite khusus. Setiap anggota komisaris harus berwatak amanah dan mempunyai pengalaman dan kecakapan yang diperlukan untuk menjalankan tugasnya. Secara teori dan praktik, fungsi organ perseroan *Board of Directors* (dewan direktur) melakukan perbuatan kepengurusan, sedangkan fungsi Dewan Komisaris (Dekom) melakukan fungsi pengawasan. Mereka melakukan segala kemampuan terbaiknya untuk kepentingan perseroan. Tujuan menghadirkan seorang komisaris independen adalah sebagai penyeimbang keputusan Dewan Komisaris. Oleh karena itu, harus ada tolak ukur penilaian kerja *Board of Directors* dan Dewan Komisaris. Efektivitas dari Komisaris Independen sangat tergantung dari desain, kualitas pengawasan yang patut diterapkan secara terus-menerus, perilaku dalam setiap langkah usaha yang dilakukan oleh manajemen akan sangat mempengaruhi kemandirian dan keputusan yang dibuat oleh komisaris independen. Kemampuan dan pemahaman komisaris independen terhadap bidang usaha emiten akan sangat mempengaruhi persetujuan dan keputusan yang dibuat, sesuai dengan tanggung jawab hukum emiten kepada pemegang sahamnya. Komisaris Independen tidak boleh secara gegabah memberikan persetujuannya terhadap transaksi atau kegiatan emiten, yang secara material mengandung informasi yang tidak benar atau menyesatkan (Pasal 80 ayat 1 Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal) [23].

Dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) terdapat kekuasaan untuk menyetujui suatu rencana kerja perseroan. Namun, apabila menurut Dewan Direksi dan business judgement dari Dewan Direksi rencana tersebut wajib diubah, Dewan direksi wajib menjalankan rencananya tersebut yang menurut pertimbangannya paling baik untuk

kepentingan perseroan. Dengan demikian, manakala kepentingan perseroan tidak sejalan dengan putusan Rapat Umum Pemegang Saham. Dewan Direksi harus mengutamakan kepentingan perseroan. Hal ini karena pada akhirnya Dewan Direksi tidak dapat bersembunyi di balik Rapat Umum Pemegang Saham atau komisaris apabila ternyata keputusannya tersebut salah. Dengan kata lain, pemberian persetujuan oleh RUPS ataupun komisaris tidak dapat membebaskan direksi dari tanggung jawab atas kepengurusannya. Perlu diperhatikan bahwa keputusan RUPS ataupun komisaris bukanlah tindakan kepengurusan. Hal ini karena instruksi tersebut tidak wajib dilaksanakan oleh direksi. Dengan demikian, direksi tetap independen, terutama untuk memutuskan apakah tindakan tersebut dilakukan atau tidak dilakukan [23].

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang bukan pegawai atau orang yang berurusan langsung dengan perusahaan tersebut, dan tidak mewakili pemegang saham. Komisaris independen memiliki tanggung jawab pokok untuk mendorong diterapkannya prinsip tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) di dalam perusahaan melalui pemberdayaan dewan komisaris agar dapat melakukan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada direksi secara efektif dan lebih memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Komisaris independen dimaksudkan untuk menciptakan iklim yang lebih objektif dan independen serta untuk menjaga fairness dan mampu memberikan keseimbangan antara kepentingan pemegang saham mayoritas dan perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham minoritas, bahkan kepentingan para stakeholders lainnya [24]. Komisaris independen dapat dirumuskan sebagai berikut [24]. :

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Total Jumlah Dewan Komisaris Independen}}{\text{Total Dewan Komisaris Perusahaan}} \quad (2.7)$$

Berdasarkan teori di atas disimpulkan bahwa komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang bukan pegawai atau orang yang berurusan langsung dengan perusahaan, dan tidak mewakili pemegang saham. Komisaris independen memiliki tanggung jawab untuk menerapkan tata kelola perusahaan yang baik. Dalam upaya untuk melaksanakan tanggung jawabnya dengan baik maka komisaris independen harus secara proaktif mengupayakan agar dewan komisaris melakukan pengawasan dan memberikan



nasihat kepada direksi. Komisaris independen diharapkan mampu menempatkan keadilan sebagai prinsip utama dalam memperhatikan kepentingan pihak-pihak yang mungkin sering terabaikan, seperti pemegang saham minoritas, dan para stakeholders lainnya. Perusahaan yang memiliki jumlah komisaris independen yang semakin banyak akan membuat suatu perusahaan memiliki system pengelolaan yang semakin baik di dalam perusahaan.

### 2.1.9. Komite Audit

Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI) mendefinisikan komite audit adalah suatu komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris. Dengan demikian, tugasnya adalah membantuk dan memperkuat fungsi dewan komisaris (dewan pengawas) dalam menjalankan fungsi pengawasan (*oversight*) atas prose pelaporan keuangan, manajemen risiko, pelaksanaan audit dan implementasi dari *corporate governance* di perusahaan perusahaan. Komite audit di BUMN yang sudah menjadi perusahaan terbuka (*go public*) diatur dengan keputusan Menteri BUMN No. KEP-103/MBU/2002 Tanggal 4 Juni 2002 tentang Pembentukan Komite Audit bagi BUMN. Keputusan tersebut merupakan revisi dari Keputusan Menteri Negara BUMN No. KEP-133/M-PBUMN/1999 Tanggal 8 Maret 1999 yang mengatur mengenai hal yang sama. Pasal 3 ayat 1 dalam Keputusan Menteri BUMN tersebut menyatakan bahwa tugas komite audit memiliki lima tugas sebagai berikut:

- a. Menilai pelaksanaan kegiatan serta hasil audit yang dilakukan oleh Satuan Pengawas Internal (SPI) maupun auditor eksternal sehingga pelaksanaan dan pelaporan yang tidak memenuhi standar dapat dicegah.
- b. Memberikan rekomendasi mengenai penyempurnaan system pengendalian manajemen perusahaan serta pelaksanaannya.
- c. Memastikan bahwa telah terdapat prosedur penelaahan yang memuaskan terhadap informasi yang dikeluarkan oleh BUMN kepada pemegang saham, termasuk brosur, laporan keuangan berkala, proyeksi atau ramalan, dan informasi keuangan lainnya.

- d. Mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian komisaris atau dewan pengawas.
- e. Melaksanakan tugas lain yang diberikan komisaris atau dewan pengawas sepanjang masih berada dalam lingkup tugas dan kewajiban komisaris atau dewan pengawas berdasarkan ketentuan perundang-undangan yang berlaku [13].

Komite audit ditunjukkan untuk mengurangi dominasi proses audit atau pemeriksaan oleh eksekutif senior serta berfungsi sebagai jembatan antara akuntan public (independent external-auditor) dengan dewan komisaris. Keanggotaan komite audit biasanya berasal dari pihak independen yang tidak memiliki hubungan dengan eksekutif serta berasal dari luar perusahaan. Organisasi komite audit lazimnya dipimpin oleh komisaris independen, dan pada system dewan satu tingkat sebagaimana ditemukan pada perusahaan di berbagai Negara Anglo-Saxon, ketua komite audit dijabat oleh *independent non executive directors*. Lazimnya kegiatan komite audit dilakukan melalui pertemuan dengan frekuensi antara tiga sampai empat kali pertahun. Pada pertemuan tersebut didiskusikan secara detail mengenai berbagai hal terkait audit, mengidentifikasi, mendiskusikan secara detail berbagai hal terkait audit, mengidentifikasi, mendiskusikan, merekomendasikan tindak lanjut audit, menerima dan mendiskusikan rekomendasi kantor Akuntan Publik (KAP) yang memerlukan pengawasan lebih lanjut. Komite audit juga bertugas mendiskusikan besaran biaya audit dan dapat merekomendasikan kepada dewan komisaris untuk melakukan penggantian KAP perusahaan [21].

Pada saat ini pedoman *corporate governance* mensyaratkan setiap perusahaan atau emiten agar dapat terdaftar di Pasar Modal untuk memiliki komite audit. Perkembangan cakupan tugas komite audit menjadi semakin luas mencakup; pemantauan manajemen resiko (*oversight risk management*), system pengendalian manajemen (*management control system*), audit internal (*internal audit*), dan kepatuhan terhadap CG (*Corporate Governance compliance*). Tugas paling menantang komite audit adalah menetapkan tujuan institusi mereka sendiri dengan jelas dan terukur, serta melakukan kajian terhadap kinerja mereka berdasarkan tujuan yang telah ditetapkan [21].

Berdasarkan aturan dari Otoritas Jasa Keuangan yang mengharuskan perusahaan memiliki sekurang-kurangnya 3 anggota komite audit dengan diketahui oleh seorang komisaris independen yang juga menjabat sebagai ketua komite audit dengan proporsi 30% untuk terselenggaranya pengelolaan korporasi, hal ini juga didukung oleh teori yang menyatakan bahwa komite audit terdiri dari tiga hingga lima atau terkadang paling banyak 7 (tujuh) direktur yang bukan merupakan bagian dari manajemen perusahaan. *Sarbanes-Oxley Act* dan *Securities and Exchange Commission* mewajibkan semua anggota komite audit bersikap independen dan perusahaan harus mengungkapkan apakah dalam komite audit paling sedikit ada satu pakar (ahli) keuangan dan juga mensyaratkan komite audit perusahaan public bertanggung jawab atas penunjukkan, kompensasi, dan pengawasan atas pekerjaan auditor. Komite audit harus menyetujui terlebih dahulu semua jasa audit dan non audit, serta bertanggung jawab untuk mengawasi pekerjaan auditor, termasuk penyelesaian ketidakpastian yang melibatkan pelaporan keuangan antara manajemen dan auditor [13]. Komite audit dapat dirumuskan sebagai berikut [21]:

$$\text{Komite Audit} = \sum \text{Anggota Komite Audit} \quad (2.8)$$

Berdasarkan teori diatas disimpulkan bahwa komite audit merupakan bentukan dari dewan komisaris. Komite audit bekerja secara kolektif, juga untuk membantu komisaris dalam melaksanakan tugasnya. Komite audit dipimpin oleh seorang ketua yang bertanggung jawab kepada komisaris. Tujuannya adalah supaya mencegah terjadinya asimetri informasi kepada pihak yang membutuhkan informasi mengenai laporan keuangan perusahaan. Kompetensi komite audit dapat menggambarkan seberapa besar tingkat pemahaman dan pengetahuan komite audit untuk menjalankan tugasnya, dimana kompetensi yang dimiliki ini akan membantu meningkatkan kualitas laporan keuangan yang disajikan pada suatu perusahaan. Dengan laporan keuangan yang disajikan dengan baik akan memudahkan manajer perusahaan untuk mengambil suatu tindakan dalam mengelola perusahaan, sehingga pengelolaan perusahaan akan sesuai dengan laporan keuangan yang disajikan.

## 2.2. Review Penelitian Terdahulu

Adapun beberapa review dari penelitian terdahulu tentang faktor-faktor yang mempengaruhi terjadinya *financial distress*, antara lain :

1. Atika, Darminto, dan Siti Ragil Handayani pada tahun 2013 melakukan penelitian dengan judul “ Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi *Financial Distress* “. Objek penelitian yaitu pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011 dan jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 14 perusahaan. Adapun hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa *Current Ratio*, *Debt Ratio*, dan *CLTA* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan *Profit Margin*, *Sales Growth* dan *Inventory Turn Over* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* [11].
2. Dian Sastriana, Fuad pada tahun 2013 melakukan penelitian dengan judul “ Pengaruh *Corporate Governance* dan *Firm Size* Terhadap Perusahaan Yang Mengalami Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*) “. Objek penelitian dilakukan pada seluruh perusahaan kecuali perusahaan industry perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012 dan jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 74 perusahaan. Adapun hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa dewan direksi dan jumlah anggota komite audit berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* [17].
3. Iganasia Nathania Astria Gunawijaya pada tahun 2015 melakukan penelitian dengan judul “ Pengaruh Karakteristik Komite Audit, Independensi Dewan Komisaris, Reputasi Auditor Terhadap *Financial Distress*”. Objek penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 dan jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 195 selama periode tersebut. Adapun hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa jumlah komite audit dan reputasi auditor berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan independensi dewan komisaris, frekuensi rapat, keahlian keuangan



atau akuntansi anggota komite audit berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan [16].

4. I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati pada tahun 2015 melakukan penelitian dengan judul “ Pengaruh *Corporate Governance*, *Financial Indicators*, dan Ukuran Perusahaan Pada *Financial Distress* “. Objek penelitian yaitu pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 dan sampel yang diperoleh sebanyak 37 perusahaan. Adapun hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa kepemilikan institusional dan likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* [14].
5. Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni K. Lely Aryani Merkusiwati pada tahun 2015 melakukan penelitian dengan judul “ Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity*, dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress* “. Objek penelitian yaitu pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 dan jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 38 perusahaan. Adapun hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), *operating capacity* yang diproksikan dengan *total asset turnover* (TATO), dan *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan rasio *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *financial distress* [7].
6. Ni Wayan Krisnayanti Arwinda Putri dan Ni Kt. Lely A Merkusiwati pada tahun 2014, melakukan penelitian dengan judul “ Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Pada *Financial Distress* “. Objek penelitian yaitu pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012 dan jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 27 perusahaan. Adapun hasil dari penelitian tersebut menyatakan

bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan mekanisme *corporate governance*, likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), dan *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *financial distress* [15].

7. Okta Kusanti pada tahun 2015 melakukan penelitian dengan judul “ Pengaruh Good Corporate Governance dan Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* “. Objek dalam penelitian tersebut adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 dan sampel yang diperoleh sebanyak 14 perusahaan. Adapun hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, jumlah dewan komisaris, jumlah komite audit, likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan jumlah dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress* dan *operating capacity* yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif terhadap *financial distress* [12].
8. Orina Andre pada tahun 2013 melakukan penelitian dengan judul “ Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Dalam Memprediksi *Financial Distress* “. Objek penelitian yaitu pada perusahaan Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010 dan jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 46 perusahaan. Adapun hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dan *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *financial distress* [9].
9. Yenni Yustika pada tahun 2015 melakukan penelitian dengan judul “ Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, *Operating Capacity*, dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap *Financial Distress* “. Objek penelitian yaitu pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-

2013 dan jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 18 perusahaan. Adapun hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa variable likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan variable *operating capacity* yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO) dan biaya agensi manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. [8].

Berdasarkan uraian diatas maka disimpulkan dengan menggunakan tabel 2.1 Review Penelitian Terdahulu, yaitu sebagai berikut :

**Tabel 1.1. Review Penelitian Terdahulu**

<b>Nama Peneliti (Tahun)</b>	<b>Judul Penelitian</b>	<b>Variabel Yang Digunakan</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
Atika, Darminto dan Siti Ragil Handayani (2013)	Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi <i>Financial Distress</i>	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Financial Distress</i>  <u>Variabel Independen</u> 1. <i>Current Ratio</i> 2. <i>Profit Margin</i> 3. <i>Debt Ratio</i> 4. <i>Current Lialibilities To Total Assets</i> 5. <i>Sales Growth</i> 6. <i>Inventory Turnover</i>	1. <i>Current Ratio</i> dan <i>Current Lialibilities to Total Assets</i> , berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . 2. <i>Debt Ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> 3. <i>Profit Margin</i> , <i>Sales Growth</i> , dan <i>InventoryTurnover</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
Dian Sastriana dan Fuad (2013)	Pengaruh Corporate Governance dan Firm Size Terhadap Perusahaan Yang Mengalami Kesulitan Keuangan ( <i>Financial Distress</i> )	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Financial Distress</i>  <u>Variabel Independen:</u> 1. Jumlah Dewan Direksi 2. Proporsi Dewan Komisaris Independen 3. Kepemilikan Institusional 4. Kepemilikan Manajerial 5. Komite Audit 6. Ukuran perusahaan ( <i>Firm Size</i> )	1. Jumlah Dewan Direksi, Komite Audit berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . 2. Proporsi Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>

Tabel 2.1. Sambungan

Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Yang Digunakan	Hasil Penelitian
Ignasia Nathania Astria Gunawijaya (2015)	Pengaruh Karakteristik Komite Audit, Independensi Dewan Komiaris, Reputasi Auditor Terhadap <i>Financial Distress</i>	<p><u>Variabel Dependen:</u> <i>Financial Distress</i></p> <p><u>Variabel Independen:</u> 1. Jumlah Komite Audit 2. Independensi Dewan Komisaris 3. Frekuensi Rapat Komite Audit 4. Keahlian Anggota Komite Audit 5. Reputasi Auditor</p>	<p>1. Jumlah komite audit, Independensi Dewan Komisaris dan Reputasi Auditor berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i></p> <p>2. Frekuensi Rapat Komite Audit dan Keahlian Anggota Komite Audit berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>.</p>
I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015)	Pengaruh <i>Corporate Governance, Financial Indicators, dan Ukuran Perusahaan</i> Pada <i>Financial Distress</i>	<p><u>Variabel Dependen:</u> <i>Financial Distress</i></p> <p><u>Variabel Independen:</u> 1. Kepemilikan Institusional 2. Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) 3. Kepemilikan Manajerian 4. <i>Leverage (Debt to Equity Ratio)</i> 5. Komisaris Independen 6. Dewan Direksi</p>	<p>1. Kepemilikan Institusional dan Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>2. Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, <i>Leverage</i> dan Dewan Direksi tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p>
Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni K. Lely Aryani Merkusiwari (2015)	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	<p><u>Variabel Dependen:</u> <i>Financial Distress</i></p> <p><u>Variabel Independen:</u> 1. Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) 2. <i>Leverage (Debt to Equity Ratio)</i> 3. <i>Operating Capacity (Total Assets Turn Over)</i> 4. <i>Sales Growth</i></p>	<p>1. Likuiditas, <i>Operating Capacity</i> dan <i>Sales Growth</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>2. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p>



Tabel 2.1. Sambungan

Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Yang Digunakan	Hasil Penelitian
Ni Wayan Krisnayanti Arwinda Putri dan Ni Ketut. Lely Aryani Merkusiwati (2014)	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> , Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan Pada <i>Financial Distress</i>	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Financial Distress</i>  <u>Variabel Independen:</u> 1. <i>Corporate Governance</i> 2. Likuiditas ( <i>Current Ratio</i> ) 3. <i>Leverage (Debt to Equity Ratio)</i> 4. Ukuran Perusahaan	1. Mekanisme <i>Corporate Governance</i> , Likuiditas, dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> 2. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
Okta Kusanti (2015)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dan Rasio Keuangan Terhadap <i>Financial Distress</i>	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Financial Distress</i>  <u>Variabel Independen:</u> 1. Kepemilikan Institusional 2. Kepemilikan Manajerial 3. Jumlah Dewan Direksi 4. Dewan Komisaris 5. Jumlah Komite Audit 6. Likuiditas ( <i>Current Ratio</i> ) 7. <i>Leverage (Debt to Equity Ratio)</i> 8. <i>Operating Capacity (Total Asset Turn Over)</i> 9. Profitabilitas ( <i>Net Profit Margin</i> )	1. Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris, Jumlah Komite Audit, Likuiditas, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> 2. Jumlah Dewan Direksi dan <i>Operating Capacity</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>
Orina Andre (2013)	Pengaruh Proftiabilitas, Likuiditas, dan <i>Leverage</i> Dalam Memprediksi <i>Financial Distress</i> .	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Financial Distress</i>  <u>Variabel Independen:</u> 1. Profitabilitas ( <i>Return On Asset</i> ) 2. Likuiditas ( <i>Current Ratio</i> ) 3. <i>Leverage (Debt to Equity Ratio)</i>	1. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . 2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . 3. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .

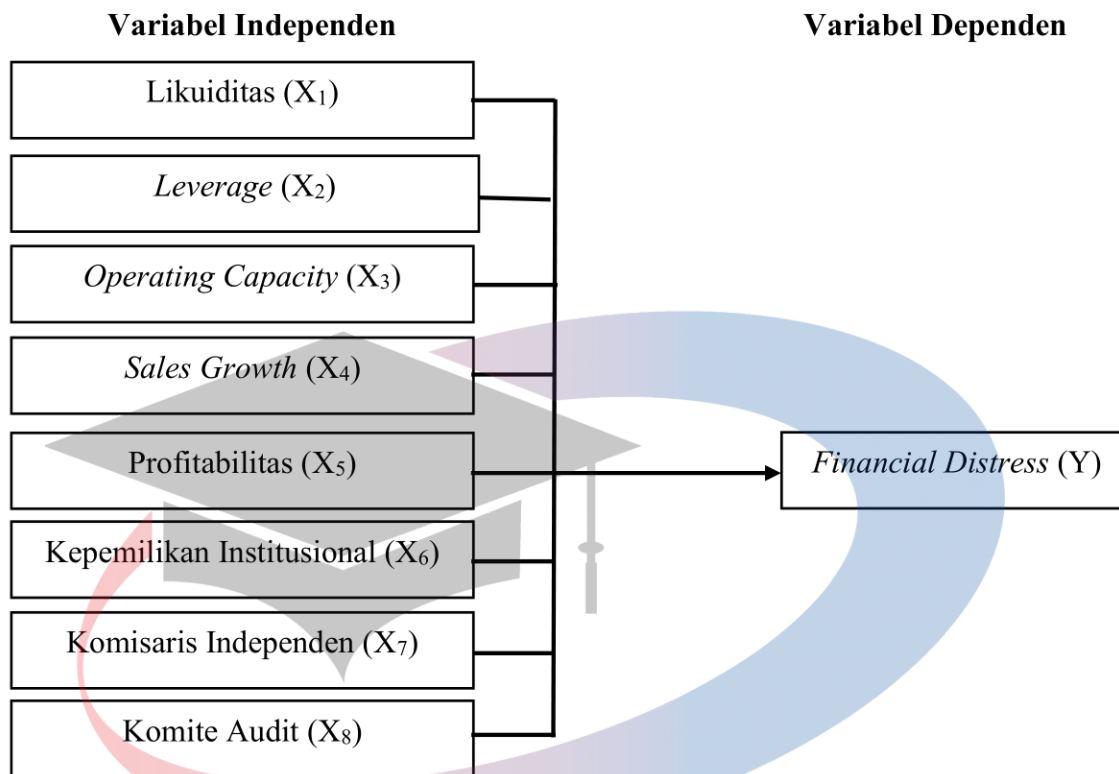
Tabel 2.1. Sambungan

Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Yang Digunakan	Hasil Penelitian
Yenny Yustika (2015)	Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, <i>Operating Capacity</i> , dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap <i>Financial Distress</i> .	<p><u>Variabel Dependen:</u> <i>Financial Distress</i></p> <p><u>Variabel Independen:</u> 1. Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) 2. <i>Leverage (Debt to Equity Ratio)</i> 3. Profitabilitas (<i>Return On Assets</i>) 4. <i>Operating Capacity (Total Assets Turn Over)</i> 5. Biaya Agensi Manajerial</p>	<p>1. Likuiditas, Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>2. Leverage berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>3. <i>Operating Capacity</i> dan Biaya Agensi Manajerial tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p>

### 2.3. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan model konseptual tentang bagaimana teori yang digunakan berhubungan dengan berbagai factor yang telah peneliti identifikasi sebagai masalah penting.

Adapun yang menjadi variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Financial Distress* yang diproksikan dengan *Earning Per Share (EPS)*, sedangkan untuk variabel independen adalah Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*, *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Operating Capacity* yang diproksikan dengan *Total Asset Turn Over (TATO)*, *Sales Growth* (Pertumbuhan Penjualan), Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets (ROA)*, Kepemilikan Insitusional, Komisaris Independen, dan Komite Audit. Maka kerangka konseptual yang disajikan dalam gambar yaitu :



**Gambar 2.1. Kerangka Konseptual**

## 2.4. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya harus diuji secara empiris. Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

### 2.4.1. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan [25]. Perusahaan yang sedang dalam keadaan likuid maka akan semakin besar kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi segala kewajiban jangka pendeknya, sehingga hal ini akan meyakinkan para kreditor untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut

sebaliknya jika perusahaan tidak lagi mendapat kepercayaan dari kreditor maka akan sulit bagi perusahaan tersebut untuk mendapatkan tambahan modal, sehingga risiko perusahaan mengalami *financial distress* semakin besar. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* [7].

Berdasarkan Uraian tersebut, maka hipotesis yang dikembangkan adalah :

H<sub>1</sub> : Likuiditas Berpengaruh Terhadap *Financial Distress*

#### **2.4.2. Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress***

*Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* ini digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang [10]. Semakin tinggi rasio *leverage* perusahaan maka semakin kecil kemampuan perusahaan dalam melunasi semua hutang-hutangnya yang tentu saja akan berakibat buruk terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Apabila suatu perusahaan pembiayaan operasional lebih banyak menggunakan hutang, hal ini akan berisiko akan terjadinya kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat hutang lebih besar daripada ekuitas yang dimiliki perusahaan, sehingga semakin besar risiko perusahaan mengalami *financial distress*. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* [9].

Berdasarkan Uraian tersebut, maka hipotesis yang dikembangkan adalah :

H<sub>2</sub> : *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

#### **2.4.3. Pengaruh *Operating Capacity* Terhadap *Financial Distress***

*Operating capacity* yang diproksikan dengan *total asset turnover* (TATO) ini digunakan untuk mengukur sejauh mana perbandingan antara jumlah penjualan dengan rata-rata jumlah aset selama setahun yang menunjukkan seberapa baik pemanfaatan seluruh aset untuk memperoleh penjualan [6]. Rasio perputaran total aktiva yang tinggi menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam menggunakan aktivanya untuk menghasilkan penjualan, jika perusahaan tersebut tidak bisa memaksimalkan penggunaan aktivanya, maka pendapatan perusahaan juga tidak bisa maksimal, hal ini tentu mengakibatkan risiko perusahaan mengalami *financial distress* semakin besar. Peneliti



terdahulu menyatakan bahwa *operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* [7].

Berdasarkan Uraian tersebut, maka hipotesis yang dikembangkan adalah :

H<sub>3</sub> : *Operating Capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*

#### **2.4.4. Pengaruh Sales Growth Terhadap Financial Distress**

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan penerapan keberhasilan investasi perusahaan pada periode yang lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi untuk pertumbuhan perusahaan di masa depan [20]. Dengan meningkatnya pertumbuhan penjualan akan membuat perusahaan semakin dipercaya oleh investor dan akan dengan mudah mendapatkan tambahan modal dari luar perusahaan (eksternal), hal ini dikarenakan tingkat pengembalian dan keuntungan atas investasi yang dikeluarkan akan semakin besar, sehingga risiko perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* [7].

Berdasarkan Uraian tersebut, maka hipotesis yang dikembangkan adalah :

H<sub>4</sub> : *Sales Growth* berpengaruh terhadap *financial distress*

#### **2.4.5. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Financial Distress**

Profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Asset (ROA)* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan atas suatu ukuran tentang aktivitas manajemen [10]. ROA perusahaan dengan angka negatif menunjukkan tidak adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan laba bersih, sebaliknya jika ROA dengan angka positif akan menunjukkan aktiva yang digunakan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Jika profitabilitas perusahaan terus menurun dan bahkan berjumlah negatif maka risiko perusahaan mengalami kebangkrutan akan semakin besar. Perusahaan yang mengalami *financial distress* pada umumnya memiliki profitabilitas negatif. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* [8].

Berdasarkan Uraian tersebut, maka hipotesis yang dikembangkan adalah :

H<sub>5</sub> : Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*

#### 2.4.6. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan institusional akan membuat manajer memfokuskan perhatian pada kinerja perusahaan, sehingga dapat mengurangi tindakan manajer perusahaan yang mementingkan diri sendiri. Kepemilikan institusional yang semakin besar akan meningkatkan pemanfaatan aktiva perusahaan, dengan demikian tata kelola perusahaan akan dijalankan dengan baik [13]. Dengan tata kelola perusahaan yang baik tentu akan dapat mencegah tindakan-tindakan yang merugikan perusahaan, hal ini dikarenakan manajer memfokuskan perhatian pada kinerja perusahaan. Jika perusahaan memiliki kontrol yang baik tentu akan meningkatkan kinerja dari perusahaan, sehingga *financial distress* dapat diminimalisir. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress* [14].

Berdasarkan Uraian tersebut, maka hipotesis yang dikembangkan adalah :

H<sub>6</sub> : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *financial distress*

#### 2.4.7. Pengaruh Komisaris Independen Terhadap *Financial Distress*

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang bukan pegawai atau orang yang berurusan langsung dengan perusahaan tersebut, dan tidak mewakili pemegang saham [13]. Komisaris independen diharapkan mampu menempatkan keadilan sebagai prinsip utama dalam memperhatikan kepentingan pihak-pihak yang sering terabaikan. Perusahaan yang memiliki jumlah komisaris independen yang semakin banyak akan membuat suatu perusahaan memiliki sistem pengelolaan yang semakin baik di dalam perusahaan tersebut, sehingga dapat meminimalisir terjadinya *financial distress*. Peneliti terdahulu menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress* [16].

Berdasarkan Uraian tersebut, maka hipotesis yang dikembangkan adalah

H<sub>7</sub> : Komisaris Independen berpengaruh terhadap *financial distress*.

#### 2.4.8. Pengaruh Komite Audit Terhadap *Financial Distress*

Komite audit adalah suatu komite yang bekerja secara professional dan independen yang dibentuk 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 [13]. Kompetensi komite audit dapat menggambarkan seberapa besar tingkat pemahaman dan pengetahuan komite audit untuk menjalankan tugasnya, dimana kompetensi yang dimiliki ini akan membantu meningkatkan kualitas laporan keuangan yang disajikan, dengan kualitas laporan keuangan yang baik memudahkan manajer perusahaan untuk mengambil suatu tindakan dalam mengelola perusahaan, sehingga ancaman *financial distress* dapat diminimalisir. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa komite audit berpengaruh negatif terhadap *financial distress* [16].

Berdasarkan Uraian tersebut, maka hipotesis yang dikembangkan adalah

H<sub>8</sub> : Komite Audit berpengaruh terhadap *financial distress*.

UNIVERSITAS  
MIKROSKIL