

BAB II

KERANGKA TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Kesulitan Keuangan

Kesulitan keuangan membentuk satu peristiwa dalam perusahaan yang menghadapi masalah, serta dijelaskan tahap penyusutan keadaan keuangan yang terbentuk sebelum kebangkrutan maupun likuidasi terjadi. Keadaan kesulitan keuangan terlihat dari tidak adanya kapasitas atau tidak adanya dana untuk memenuhi komitmen pinjaman yang telah jatuh tempo (Platt & Platt, 2002).

Yessie (2011) mendeskripsikan kesulitan keuangan yang dapat dijelaskan sebagai kegagalan dalam menutupi biaya operasi perusahaan, sehingga menyebabkan proyeksi tidak terpenuhi, tingkat laba lebih kecil dari pengeluaran, gagal dalam mencukupi kewajiban, dan kekayaan bersih yang negatif. Kesulitan keuangan yang diterima oleh perusahaan dapat beragam antara lain kesulitan likuiditas, yaitu perusahaan belum mampu menunaikan kewajiban keuangan dalam waktu tertentu, sehingga kesulitan yang dialami perusahaan menuju kebangkrutan dengan kewajiban finansial perusahaan dapat melampaui kekayaannya (Suciati, 2008).

Terjadinya kondisi kesulitan keuangan pada suatu perusahaan juga mungkin disebabkan dari situasi yang tidak menguntungkan bagi perusahaan. Situasi yang mengakibatkan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan yang dapat mengakibatkan kebangkrutan antara lain, yaitu (Suciati, 2008):

1. Manajemen pengelolaan yang tidak kompeten, hal ini menyebabkan terjadinya pengutipan kesimpulan untuk melaksanakan perluasan usaha secara tidak bijaksana.

2. Faktor ekonomi termasuk kelemahan dalam perindustrian, seperti letak posisi perusahaan yang tidak tepat dalam persaingan usaha yang ketat dan ketidakpastian kualifikasi perekonomian suatu negara.

Berdasarkan situasi yang telah dijelaskan di atas, terjadinya kesulitan keuangan dapat dilihat dari adanya penerapan penyelenggaraan yang tidak baik oleh manajemen sehingga merugikan perusahaan. Terjadinya pengelolaan yang tidak baik menimbulkan kondisi perusahaan yang tidak menguntungkan dan resiko terjadinya kebangkrutan lebih besar (Suciati, 2008).

Gitman (1994) menyatakan kesulitan finansial dapat terbagi menjadi 3 (tiga) kategori, yaitu:

1. *business failure*, dapat dinyatakan seperti kondisi penghasilan

perusahaan yang tidak dapat menyembunyikan beban perusahaan.

Perusahaan dinyatakan mengalami kegagalan dikarenakan menghadapi penurunan penghasilan operasional selama beberapa tahun.

2. *Insolvency* dapat dinyatakan seperti *technical insolvency* yang menonjol apabila perusahaan tidak mampu menunaikan kewajiban pembayaran utang. *Accounting insolvency*, merupakan keadaan perusahaan yang

mempunyai kekayaan bersifat negatif serta mempunyai kinerja yang buruk.

3. *Bankruptcy*, yakni menggambarkan masalah finansial yang dapat membuat perusahaan pemegang saham ekuitas mempunyai nilai pasiva perusahaan dengan nominal negatif yang lebih besar dari nilai wajar.

Kesulitan keuangan adalah istilah yang digunakan dalam konotasi negatif untuk mengekspresikan posisi keuangan suatu entitas. Kesulitan keuangan sering

digambarkan dalam hal kegagalan, kebangkrutan, dan ketidakberhasilan perusahaan memenuhi tujuan keuangan (Jamal & Shah, 2017).

2.2 Model Penelitian Terdahulu

Penelitian ini menyinggung kaitan antara pengaruh tata kelola perusahaan terhadap kesulitan keuangan, dan memanfaatkan 127 ilustrasi perusahaan yang menghadapi kebangkrutan selama tahun 1990 hingga 2004. Variabel pengukuran yang dimanfaatkan dalam penelitian ini yakni komposisi dewan direksi, struktur manajemen perusahaan, ukuran dewan direksi, dan struktur kepemilikan (Lyn, Petrova, & Spieler, 2005).

Penelitian dalam konteks transisi ekonomi China menghubungkan antara keunikan tata kelola perusahaan dan kesulitan keuangan. Penggunaan ilustrasi dimanfaatkan dari 96 perusahaan yang merasakan kesulitan keuangan dan 96 perusahaan sehat, dengan variabel pengukuran yang dimanfaatkan yakni konsentrasi kepemilikan, kepemilikan manajerial, anggota dewan, dan kepemilikan pemerintah (Wang & Deng, 2006).

Mengeksplorasi dampak metode tata kelola bagian luar perusahaan dengan variabel kepemilikan institusional dan konsentrasi kepemilikan institusional terhadap tekanan keuangan. Hipotesis utama dan sub hipotesis dikembangkan dengan sampel yang diteliti mencakup 118 perusahaan yang dipilih berdasarkan laporan keuangan dari tahun 2006 hingga 2013. Untuk menguji hipotesis penelitian, analisis regresi multivarian digunakan dengan data campuran (Fallah, Verdi, & Heydarian, 2006).

Penelitian lain menjelaskan hubungan antara keberadaan tata kelola perusahaan, *current ratio*, *inventory turnover*, dan *leverage ratio* dengan keadaan kesulitan keuangan perusahaan. Penelitian memanfaatkan data sekunder dari informasi tahun 2008 hingga 2010 yang tertera di Bursa Efek Indonesia (BEI) bidang usaha barang pemakaian serta industri. Ilustrasi dari penelitian ini sejumlah 64 perusahaan (Emirzon, 2006).

Menurut Hazem dan Alaa (2008) menyelidiki peran rasio keuangan dalam memperkirakan tekanan keuangan perusahaan publik di Bursa Efek Amman (BEA) yang berada di negara Yordania, dengan menggunakan analisis regresi logistik dan selama periode 2007 hingga 2011. Penelitian yang dilakukan menggunakan variabel *current ratio*, kewajiban lancar terhadap total aset tetap, kewajiban lancar terhadap ekuitas, modal kerja ekuitas, logaritma total aset, laba sebelum pajak terhadap total aset, margin laba bersih, nilai buku per saham, dividen per saham, saldo laba terhadap total aset, *return on assets*, *return on equity*, *after tax to profit working capital*, ekuitas terhadap total aset, ekuitas terhadap total kewajiban, rasio pinjaman, rasio hutang jangka panjang terhadap ekuitas, hutang terhadap ekuitas, aset tetap terhadap ekuitas, perputaran aset, penjualan terhadap ekuitas, penjualan terhadap modal kerja, perputaran piutang, dan logaritma perputaran aset.

Banyak perusahaan yang merasakan kesulitan keuangan dalam ekonomi yang kompleks saat ini. Manfaat dari penelitian lain yaitu untuk memperkirakan kesulitan keuangan perusahaan menggunakan jaringan syaraf tiruan dan faktor internal yang mempengaruhi perusahaan, dengan menggunakan variabel mikro finansial. Populasi penelitian dari 444 ilustrasi yang terdapat di Bursa Efek Tehran

(BET) semasa tahun 1386 hingga 1384 dan sampel tersebut mencakup 144 perusahaan (Golizadeh, Langroudi, Bahmani & Dizaji, 2011).

Dengan perkembangan pasar modal yang cepat dan integrasi ekonomi global, kompleksitas, dan ketidakpastian di bidang ekonomi semakin menonjol, dan jumlah perusahaan yang terlibat dalam kesulitan keuangan meningkat secara drastis. Dalam dekade ini Cina telah menjadi negara manufaktur terbesar di dunia, sehingga perusahaan-perusahaan Cina semakin mendesak untuk membuat model prediksi kesulitan keuangan perusahaan untuk meningkatkan kemampuan manajemen risiko. Penelitian ini akan menggunakan indikator non-keuangan dalam model prediksi kesulitan keuangan untuk memeriksa 50 perusahaan manufaktur yang tercatat di pasar saham Shenzhen dan Shanghai dari tahun 2005 hingga 2007, dengan metode model logistik dan 2 (dua) model prediksi kesulitan keuangan terhadap indikator keuangan, campuran indikator keuangan, dan non-keuangan (Jiming & Wei, 2011).

Manfaat dari penelitian dalam menyepakati model yang memperkirakan kesulitan finansial perusahaan berdasarkan komponen operasional, investasi, dan pembiayaan dari laporan arus kas. Untuk memenuhi tujuan ini, penelitian yang diterapkan menggunakan sampel data dari 70 perusahaan yang dapat diandalkan dan 70 perusahaan tertekan dalam tahun 1995 hingga 2008 yang diambil dari Bursa Efek Tehran (Kordestani, Biglari, & Bakhtiari, 2011).

Salloum dan Azoury (2012) menyelidiki peran kesulitan keuangan dengan memanfaatkan variabel tata kelola perusahaan, dengan data sampel yang mendukung yaitu sejumlah 89 perusahaan dari 178 perusahaan keluarga yang menghadapi kesulitan keuangan, dibandingkan 89 perusahaan yang sehat di

Lebanon tahun 2004 hingga 2008. Variabel penelitian yang dimanfaatkan adalah komisaris independen, *CEO duality*, *insiders equity*, ukuran dewan direksi, direktur wanita, dan masa jabatan direktur.

Makalah lain mengamati ikatan antara karakter dewan direksi dan kesulitan keuangan perusahaan yang terdapat di Bursa Malaysia. Ilustrasi yang diterapkan dari 68 perusahaan, dengan periode tahun 2005 hingga 2009. Model menghubungkan status pencatatan dengan lima karakteristik dewan direksi sebagai variabel independen struktur kepemimpinan, kepemilikan ekuitas, keterlibatan dewan, literasi keuangan, jabatan direktur anggota dewan, dan 4 variabel yang mendominasi ialah ukuran perusahaan, *leverage*, laba atas aset, dan kualitas audit (Iskandar, Noor, & Omar, 2012).

Penelitian atas hubungan antara kesulitan keuangan dan kinerja perusahaan dalam krisis keuangan Asia dari tahun 1997 hingga 1998 diuji dengan sampel penelitian 277 perusahaan dari 8 (delapan) ekonomi Asia Timur. Krisis ini memberikan kejutan yang memecahkan masalah endogenitas antara variabel kinerja perusahaan dan *leverage* (Tan, 2012).

Studi lain menawarkan kepada regulator dan praktisi kebenaran mengenai peran komposisi dewan direksi dalam kesulitan keuangan bisnis keluarga dan ekonomi yang sedang tumbuh seperti Lebanon. Makalah ini meneliti peran luar dari direksi, kepemilikan saham oleh orang dalam, dan dualitas ketua dewan direksi tentang kesulitan keuangan milik keluarga yang tidak terdaftar di perusahaan. Periode penelitian di mulai dari tahun 2007 hingga 2010, penulis menyelidiki 276 perusahaan yang dibagi rata antara kontrol dan kelompok eksperimen, menggunakan regresi logistik berganda antara rasio proksi kesulitan

keuangan dan tiga variabel eksogen tata kelola perusahaan (Salloum, Schmitt, & Bourl, 2012).

Juniarti (2013) membuktikan tentang pengaruh tata kelola perusahaan dalam memprediksi probabilitas perusahaan yang menghadapi kesulitan keuangan. Sampel yang dimanfaatkan ialah perusahaan infrastruktur, transportasi, utilitas, perdagangan, dan jasa pada perhotelan yang menghadapi kesulitan keuangan. Periode penelitian yang diterapkan menggunakan sampel data pada tahun 2008 hingga 2011, sampel data perusahaan yang dimanfaatkan dalam penelitian ini yakni sejumlah 111 perusahaan.

Keberadaan krisis perbankan terjadi pada tahun 1997 hingga 1998 mengakibatkan runtuhnya kepercayaan publik pada industri perbankan. Kesulitan keuangan dalam sektor perbankan dapat disebabkan oleh tata kelola yang tidak baik dalam menjalankan operasi bank. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Unit analisis adalah bank-bank di Indonesia dengan data diperoleh dari direktori Bank Indonesia pada tahun 2008-2009. Teknik penggunaan sampel penelitian memanfaatkan penggunaan sampel jenuh, desain penelitian menerapkan regresi logistik berganda dengan variabel pengukuran yang diterapkan yaitu komisar independen, kepemilikan institusional, kantor cabang, dan ukuran bank (Isnalita, 2013).

Hanifah dan Purwanto (2013) menerapkan struktur tata kelola dan indikator keuangan pada kesulitan finansial, dengan menerapkan pengukuran variabel ukuran indikator dewan direktur, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisar independen, serta kepemilikan manajerial. Sampel yang diterapkan adalah 45 perusahaan, sejumlah 135 data pada periode 2009-2011.

Sampel penelitian yang diterapkan Salloum, Azzi, dan Gebrayel (2014) meliputi 54 sampel bank yang berada di Lebanon dengan akhir tahun fiskal antara tahun 2009 hingga 2011. Secara finansial tidak memiliki tekanan, bank telah melakukan pengecekan dari profitabilitas bank, variabel yang diterapkan saat penelitian ini yaitu, literasi keuangan, ukuran audit komite, komposisi audit komite, dan frekuensi pertemuan.

Setiawan, Sukarmanto, dan Fadilah (2014) melakukan pengujian tata kelola terhadap kondisi kesulitan keuangan, diukur melalui variabel ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direktur, kepemilikan institusional, serta kepemilikan manajerial. Representatif saat penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan sampel data tahun 2010 hingga 2014.

Studi ini berperan serta pada literatur tata kelola perusahaan dengan memeriksa peran konfigurasi dewan pada terjadinya peristiwa kesulitan keuangan. Sampel data yang dimanfaatkan yaitu sebanyak 312 data perusahaan, dengan variabel penjelas utama yang diterapkan adalah ukuran dewan, independensi, aktivitas, dan CEO dualitas (Xavier, 2014).

Kesulitan keuangan mempunyai keterkaitan yang kuat dengan kebangkrutan perusahaan. Kesulitan keuangan dapat diperkirakan dengan memanfaatkan sumber yang terkandung dalam keuangan dan metode tata kelola perusahaan. Manfaat dari penelitian yaitu untuk memperlihatkan dampak struktur kepemilikan, rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio likuiditas, dan ukuran perusahaan untuk kemungkinan kesulitan keuangan industri pengolahan di Bursa Efek Indonesia. Ilustrasi penelitian dipublikasikan pada tahun 2008 hingga 2012, menggunakan ilustrasi penelitian sejumlah 156 perusahaan (Hastuti, 2014).

Makalah lain berfungsi guna menemukan dampak probabilitas perusahaan keluarga yang mengalami kesulitan keuangan di Indonesia pada tahun 2008 hingga 2013. Variabel pengukuran diterapkan pada penelitian ini yakni risiko operasional, ukuran, risiko profitabilitas, risiko pasar, dan kualitas auditor (Kristanti & Rahayu, 2015).

Miglani, Ahmed, dan Henry (2015) memeriksa peran sukarela dari proses tata kelola perusahaan dalam mitigasi status kesulitan keuangan perusahaan. Penelitian ini menggunakan 171 sampel yang mengklaim kesulitan keuangan dan 106 perusahaan Australia yang terdaftar sehat selama periode tahun 1999 hingga 2003. Variabel pengukuran yang diterapkan pada penelitian ini yaitu, kepemilikan direktur dan komite audit.

Dalam beberapa dekade terakhir sektor manufaktur menderita kesulitan keuangan. Profitabilitas dianggap memainkan peran dalam mengatasi masalah ini. Dengan pemikiran ini, tujuan utama dari penelitian yaitu menentukan kaitan antara kesulitan keuangan dan profitabilitas perusahaan manufaktur di Ethiopia untuk periode dari tahun 1999 hingga 2005. Penelitian ini memanfaatkan uji data panel dengan metode regresi *General Least Square* (GLS). Dalam penelitian ini memerlukan variabel perbandingan yaitu total penjualan terhadap total aset, pendapatan operasional terhadap total aset, dan laba bersih terhadap ekuitas (Adualem, 2015).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh mekanisme tata kelola perusahaan yang baik terhadap kemungkinan kesulitan finansial. Sampel data penelitian yang digunakan yaitu 121 data perusahaan, sampel yang dipilih

memanfaatkan metode *purposive sampling* untuk 22 perusahaan, sehingga unit analisisnya adalah 66 perusahaan (Witiastuti & Suryandari, 2016).

Laporan lain membahas aspek tertentu dari tata kelola perusahaan pada perusahaan yang terdapat di India, dampaknya pada tekanan keuangan menggunakan sampel 350 perusahaan untuk periode 2010 hingga 2014, dengan menggunakan rancangan penelitian pasangan yang sesuai. Industri, total aset, dan periode akuntansi dipertimbangkan untuk menyesuaikan perusahaan yang tidak tertekan ke perusahaan yang tertekan. Serupa dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini memperlihatkan ukuran dewan direksi, investor non-institusional, dan proporsi direktur independen terhadap total direktur (Shridev, Suprabha, & Krishaprasad, 2016).

Gameel dan Geziry (2016) menyelidiki skenario terbaik untuk memprediksi kesulitan keuangan di pasar saham Mesir menggunakan model jaringan saraf. Sampel dari 37 perusahaan yang tertera di EGX100, dengan sampel data yang dimanfaatkan selama 8 (delapan) tahun dari 2001 hingga 2008, sehingga dapat mengisolasi efek depresi keuangan global pada akhir 2008 dan efek ketidakstabilan ekonomi yang bertepatan dengan revolusi Mesir pada 2011.

Variabel yang diterapkan dalam penelitian ini ialah *build scenarios* dan *predict using neural network*.

Indikator tata kelola perusahaan telah disebutkan pada penelitian Moghaddam dan Filsaraei (2016), termasuk variabel independensi dewan direksi (rasio anggota non-eksekutif), investor institusi, dualitas CEO, dan ketua dewan direksi. Penelitian ini memanfaatkan sampel sejumlah 82 saham perusahaan selama tahun 2010 hingga 2014 dan analisis regresi multivarian.

Kasus-kasus kegagalan perusahaan yang sering terjadi dalam sektor keuangan meningkatkan kebutuhan untuk menggunakan model serta memprediksi *forehand* keuangan negara tertekan atau kebangkrutan sektor keuangan. Bank terdaftar yang dipilih dalam penelitian ini adalah di bursa saham negara berkembang Afrika Barat, Ghana. Data yang dimanfaatkan untuk penelitian ini membentang dari periode 2008 hingga 2014, dengan variabel pengukuran yang digunakan yaitu ukuran dewan (Samanhya, Oware, & Yaansah, 2016).

Sebuah studi dilakukan di Spanyol pada tahun 2007 hingga 2012 menggunakan sampel data 308 pengamatan. Model logistik bersyarat, serta studi lainnya tentang kebangkrutan, hasil penelitian mengkonfirmasi bahwa dalam situasi sulit sebelum kebangkrutan, dampak dari kepemilikan dewan dan proporsi direktur independen pada kemungkinan pailitnya bisnis mirip dengan yang diterapkan dalam ekstremisasi yang lebih ekstrem (Manzaneque, Periego, & Merino, 2016).

Studi lain mempelajari dampak karakter komite audit terhadap kesulitan finansial. Penelitian ini menerapkan 4 (empat) karakter komite audit diantaranya independensi komite audit dan kompetensi komite audit. Populasi yang diterapkan pada penelitian yakni 123 ilustrasi perusahaan pelayanan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015, memiliki 92 ilustrasi dari 27 perusahaan yang merasakan kesulitan finansial dan 65 perusahaan yang belum merasakan kesulitan finansial. Data dianalisis dengan memanfaatkan regresi logistik dengan SPSS 20 (Faud, 2017).

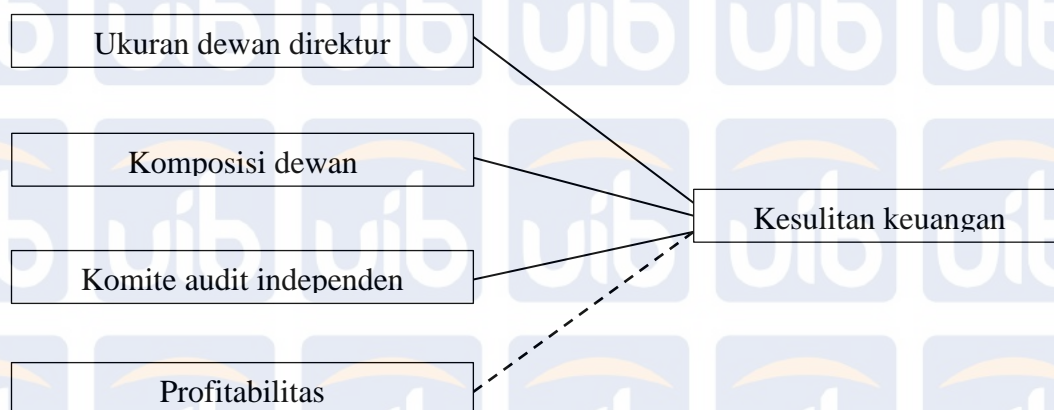
Penelitian ini menemukan model prediksi kesulitan keuangan yang tepat untuk perusahaan di Indonesia dengan variabel tambahan. Tata kelola perusahaan menunjukkan kepemilikan struktur diharapkan untuk mewakili gaya kepemimpinan di Indonesia. Penelitian ini diterapkan pada 42 perusahaan, yang secara konsisten terkandung dalam Indeks Kompas-100 dalam jangka waktu 3 tahun dari 2011 hingga 2013. Model estimasi yang digunakan adalah regresi data panel, menggunakan pendekatan metode efek tetap, variabel pengukuran yang dimanfaatkan yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan likuiditas (Anggraini, 2017).

Dewi dan Hardi (2017) mengidentifikasi model prediksi kesulitan keuangan yang sesuai untuk perusahaan di Indonesia. Tingkat kepadatan penduduk yang dimanfaatkan pada penelitian ini ialah perusahaan yang memiliki data dari tahun 2006 hingga 2015. Sebagai variabel independen selain menggunakan rasio keuangan, variabel tata kelola perusahaan dengan struktur kepemilikan, serta variabel makro ekonomi juga digunakan sebagai representasi kondisi yang dihadapi oleh perusahaan di Indonesia. Prosedur pengamatan yang diterapkan pada penelitian ini yaitu biner analisis regresi logistik.

Menurut Ombaba dan Kosgei (2017) manfaat dari makalah ini yaitu untuk mengukur hubungan antara komposisi dewan dan kesulitan keuangan perusahaan yang tercatat di Kenya. Studi ini secara khusus berusaha untuk menentukan dampak dari ukuran dewan, independensi dewan, masa jabatan dewan, multi direksi, dan keahlian keuangan pada kesulitan keuangan. Desain penelitian yang diterapkan pada penelitian ini yaitu desain eksplorasi. Penelitian ini menerapkan analisis regresi panel dan secara bersamaan menggunakan *pooled*

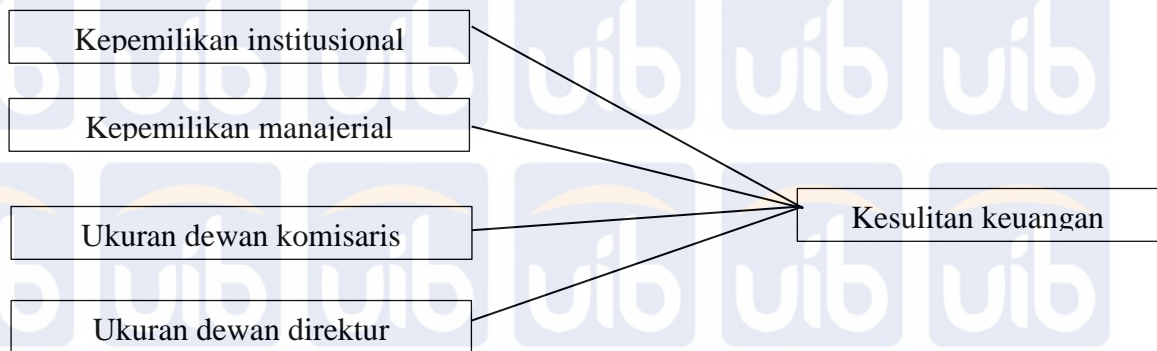
regression dan efek acak pada ukuran sampel yang dimanfaatkan dari 39 perusahaan yang tercatat di Kenya selama periode tahun 2004 hingga 2013.

Jamal dan Shah (2017) mengadakan penelitian yang berfungsi untuk menilai pengaruh tata kelola perusahaan terhadap tekanan finansial. Sampel yang diterapkan dari 53 perusahaan diperoleh dari lembaga non-finansial yang terdapat di Bursa Efek Pakistan (BEP), dengan memanfaatkan analisis regresi untuk memperkirakan dampak variabel penjelas yaitu, ukuran dewan direktur, komposisi dewan, komite audit independen, serta profitabilitas terhadap kesulitan keuangan.



Gambar 2.1 Model Penelitian, sumber: Jamal dan Shah (2017).

Kesulitan keuangan disebut sebagai keadaan dalam operasi perusahaan menghasilkan dana yang tidak mencukupi untuk memenuhi kewajibannya (*insolvensi*). Keberhasilan atau kegagalan sebuah perusahaan sangat bergantung pada tata kelola perusahaan. Variabel pembandingnya yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris, dan ukuran dewan direktur (Pramudena, 2017).



Gambar 2.2 Model Penelitian, sumber: Pramudena (2017).

Darmawan dan Supriyanto (2018) menyelidiki faktor terjadinya kesulitan finansial yang tertera di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2011-2014 menerapkan Altman *Z-score*. Jumlah ilustrasi yang dirangkai yakni 119 perusahaan, mekanisme pengamatan yang dimanfaatkan pada penelitian ini yaitu Altman *Z-score*, menggunakan 4 rasio, modal kerja bersih terhadap total aset (X1), saldo laba hingga total aset (X2), penghasilan sebelum bunga dan pajak terhadap total aset (X3), dan nilai pasar ekuitas ke nilai buku hutang (X4).

Studi dalam penelitian lain menjabarkan prediktor dari kesulitan finansial perusahaan Pakistan. Variabel yang dimanfaatkan yakni rasio keuangan menggantikan *leverage*, likuiditas, arus kas, profitabilitas, serta 2 aspek yang merupakan ukuran serta standar deviasi dari pengembalian saham perusahaan.

Ilustrasi ini bersumber melalui 290 perusahaan yang menyebar pada tahun 2007-2016 dan regresi logistik dimanfaatkan dalam mengantisipasi kesulitan finansial (Waqas & Rus, 2018).

Observasi ini bermanfaat untuk mengukur efek dari likuiditas, profitabilitas serta *leverage* pada perusahaan pengelolaan yang tertera di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan tingkat kepadatan penduduk dalam penelitian yaitu industri pengolahan. Ilustrasi penelitian diterapkan dalam menjabarkan *purposive*

sampling, pengutipan ilustrasi mempengaruhi total data 118 perusahaan. Penelitian ini memanfaatkan data sekunder dan regresi logistik untuk memperhitungkan data (Masdupi, Tasman, & Davista, 2018).

Rohmadini, Saifi, dan Darmawan (2018) melakukan penelitian yang berfungsi guna memahami dan mendefinisikan *return on equity*, *return on assets*, *debt ratio*, dan *current ratio*, berpengaruh secara parsial terhadap kesulitan keuangan (Y) pada perusahaan *food and beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Sampel data penelitian yang dilakukan memanfaatkan sampel data pada tahun 2013 hingga 2016.

Penelitian ini menguraikan pengaruh rasio keuangan yang diproksi dengan rasio saat ini, pengembalian ekuitas serta total perputaran aset terhadap kesulitan finansial. Penelitian yang diterapkan yaitu pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013 hingga 2015 sejumlah 40 ilustrasi perusahaan. Teknik pengumpulan sampel memanfaatkan teknik *purposive sampling* dan mengakuisisi 35 perusahaan dengan 105 unit analisis (Restianti & Agustina, 2018).

2.3 Pengaruh Variabel Independen terhadap Kesulitan Keuangan

2.3.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kesulitan Keuangan

Kepemilikan institusional ialah kepemilikan saham di perusahaan yang dimiliki oleh institut keuangan non-bank yang menjalankan anggaran mengatas namakan orang lain. Lembaga-lembaga non-bank yang dimaksud ialah perusahaan reksa dana, asuransi, investasi, dan yayasan swasta (Sahamgain, 2017). Shleifer dan Vishny (1986) memberitahukan bahwa kepemilikan

institusional mengambil peran utama dalam memonitor manajemen menggunakan pengendalian yang lebih tepat. Segala ketentuan dalam perusahaan termasuk ketetapan prosedur hutang antara perusahaan dengan pemilik saham institusional, investor institusional akan ikut andil dalam membuat ketetapan melalui pengambilan suara di Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Kepemilikan institusional mengindikasikan kemampuan manajemen dalam mengawasi perusahaan. Kecilnya jumlah kepemilikan institusional menyebabkan perusahaan semakin tidak efisien dalam hal pemanfaatan aktiva, sehingga kesulitan keuangan mungkin dapat terjadi. Hal ini disebabkan semakin kecil kepemilikan institusional maka semakin lemah pengawasan terhadap perusahaan, yang pada akhirnya akan menimbulkan potensi terjadinya kesulitan keuangan (Triwahyuningtias & Muharam, 2012), hasil serupa terdapat pada penelitian Nora (2016); dan Lubi dan Ovami (2017).

Menurut penelitian Pramudena (2017), kepemilikan institusional dapat meningkatkan efisiensi pemanfaatan aset perusahaan karena kepemilikan institusional akan meningkatkan pengawasan terhadap keputusan manajemen perusahaan. Kepemilikan institusional juga dapat meningkatkan fungsi pengawasan terhadap kepemimpinan serta membuat manajemen untuk melakukan pengendalian dengan cara yang lebih efisien. Hal ini dapat mencegah terjadinya kesulitan keuangan. Hasil serupa terdapat pada penelitian yang diteliti oleh Isnalita (2013); Setiawan *et al.* (2014); Fallah *et al.* (2006); serta (Angraini, 2017). Di sisi lain Hastuti (2014); Witiastuti dan Suryandari (2016); dan Sunarwijaya (2017) tidak menemukan adanya pengaruh yang signifikan antara kepemilikan institusional terhadap kesulitan keuangan.

2.3.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kesulitan Keuangan

Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari aspek manajemen yang langsung turut andil saat pengutipan kesimpulan perbandingannya dengan saham biasa. Penilaian kepemilikan manajerial diterapkan melalui perkiraan kuantitas saham yang dipegang oleh manajemen terhadap jumlah total saham yang beredar dari keseluruhan modal perusahaan (Shamgain, 2017).

Struktur kepemilikan manajerial menjadi faktor yang bisa mempengaruhi keadaan perusahaan di masa yang akan datang. Kepemilikan manajerial berpengaruh secara langsung dengan nilai perusahaan yang ditunjukkan melalui kinerja perusahaan. Semakin kecil kepemilikan manajerial yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi potensi perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hal ini dikarenakan adanya penurunan dalam pengawasan dan pengambilan kebijakan yang tidak tepat (Triwahyuningtias & Muharam, 2012). Hasil ini selaras dengan Isnalita (2013) dan Hanifah dan Purwanto (2013).

Pramudena (2017) menyatakan kepemilikan saham oleh manajer dalam perusahaan memungkinkan manajer bertindak lebih cermat dalam mengelola perusahaan. Kesalahan dalam proses pengambilan keputusan dapat mengakibatkan efek buruk bagi perusahaan. Kepemilikan manajerial menunjukkan kepemilikan yang mengarah pada peningkatan pengawasan dan implementasi kebijakan yang lebih baik sehingga memungkinkan perusahaan untuk menghindari kesulitan keuangan. Hal serupa diperlihatkan dalam penelitian yang diteliti oleh Wang dan Deng (2006); Agusti (2013); Setiawan *et al.* (2014); dan Anggraini (2017). Di sisi lain Witiastuti dan Suryandari (2016); dan

Sunarwijaya (2017) tidak menemukan adanya hubungan yang berpengaruh signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap kesulitan keuangan.

2.3.3 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Kesulitan Keuangan

Ukuran dewan komisaris menggambarkan banyaknya kuantitas anggota dewan komisaris yang menerapkan pengendalian internal teratas yang berkewajiban dalam memperhatikan aktivitas manajemen. Tugas dewan komisaris adalah mengawasi operasi perusahaan, memberikan masukan kepada direktur, dan memantau kinerja perusahaan. Ukuran dewan komisaris dapat diperkirakan dari banyaknya jumlah anggota dewan komisaris dalam suatu perusahaan (Coller & Gregory, 1999).

Triwahyuningtias dan Muharam (2012) menyatakan dewan komisaris berfungsi untuk mengobservasi pelaksanaan strategi direksi serta berkewajiban dalam memperhatikan aktivitas direksi, dan menyampaikan masukan terhadap direksi apabila diperlukan. Ukuran dewan komisaris memiliki hubungan yang positif terhadap kesulitan keuangan. Hal ini disebabkan semakin kecilnya jumlah dewan komisaris dapat mempengaruhi penurunan fungsi pengawasan yang diterapkan dalam perusahaan menjadi relatif lebih lemah. Hasil serupa dapat ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Pramudena (2017); Rosmita dan Prima (2014); Wardhani (2016); dan Lubis dan Ovami (2017).

Menurut Setiawan *et al.* (2014), dewan komisaris yang dibentuk oleh RUPS bertugas dalam mengobservasi dan memberi masukan kepada direksi dari Perseroan Terbatas (PT). Dewan komisaris ditunjuk melalui RUPS, berlandaskan UU No. 40 tahun 2007 yang menguraikan manfaat, pemeriksaan, dan kewajiban dewan komisaris. Peran dewan komisaris ialah untuk memantau operasi

perusahaan dan menyampaikan saran kepada direksi, memantau kinerja manajemen, dan bertindak secara mandiri. Meningkatnya jumlah dewan komisaris akan berdampak pada peningkatan fungsi pengawasan di perusahaan menjadi relatif baik. Hasil serupa diteliti oleh Hanifah dan Purwanto (2013) dan Febmi (2017).

2.3.4 Pengaruh Ukuran Dewan Direktur terhadap Kesulitan Keuangan

Ukuran dewan direktur yaitu bagian dari perusahaan yang berperan serta bertanggung jawab secara resmi dalam menjalankan perusahaan. Ukuran dewan direktur diartikan banyaknya jumlah anggota dewan direktur dalam perusahaan (Iqbal, 2012).

Triwahyuningtias dan Muharam (2012) menyatakan dewan direktur menggambarkan satu proses yang sangat penting dalam tata kelola perusahaan, kehadirannya dapat memastikan kapasitas perusahaan. Dari hasil yang ditemukan terdapat pengaruh ukuran direktur terhadap kinerja perusahaan yang bergantung dari karakter perusahaan. Hal ini diakibatkan oleh semakin kecilnya ukuran dewan direktur, maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hasil serupa diteliti oleh Lyn *et al.* (2005); Rosmita dan Prima (2014); dan Samanhyia *et al.* (2016).

Pramudena (2017) menggambarkan bahwa dewan direktur diperlukan untuk meningkatkan pendapatan dan memberikan pengaruh yang baik bagi perusahaan atas terbentuknya *network* dengan pihak luar dalam menjamin ketersediaan sumber daya. Meningkatnya jumlah dewan direktur dapat mengawasi departemen perusahaan, kemampuan, dan kemajuan perusahaan, serta dapat menghindari terjadinya kesulitan keuangan. Memiliki perusahaan yang

sehat secara finansial dapat dilihat dari banyaknya jumlah dewan direktur. Penelitian ini sama dengan penelitian Xavier (2004); Salloum *et al.* (2012); Setiawan *et al.* (2014); Ombaba dan Kosgei (2017); serta Jamal dan Shah (2017). Di sisi lain, Wang dan Deng (2006); Hermawan dan Wenny (2017) tidak menemukan adanya pengaruh yang signifikan antara ukuran dewan direktur terhadap kesulitan keuangan.

2.3.5 Pengaruh Komposisi Dewan terhadap Kesulitan Keuangan

Komposisi dewan ialah proporsi jumlah direktur independen terhadap jumlah anggota dewan yang ada dalam sebuah perusahaan untuk melakukan pengambilan keputusan dan strategi manajemen yang lebih baik, yang ditentukan oleh pemegang saham. Pengukuran komposisi dewan dilakukan dengan menghitung jumlah direktur independen terhadap keseluruhan jumlah anggota dewan (Jamal & Shah, 2017).

Status kesulitan keuangan sangat bergantung pada komposisi dewan yang lebih besar. Menjadi anggota dewan biasanya dikaitkan dengan pengakuan tanpa efektivitas atau nilai tambah, karena komposisi dewan merupakan pendiri yang mengambil semua keputusan dalam perusahaan, yang umumnya adalah politik dan milisi anggota. Perusahaan tidak dapat mengambil manfaat dari keahlian dan layanan direktur di perusahaan jika komposisi dewan terlalu besar. Kesimpulannya, jika komposisi dewan semakin besar maka akan mengakibatkan terjadinya kesulitan keuangan dalam suatu perusahaan (Salloum & Azoury, 2012). Hasil penelitian diatas serupa dengan penelitian yang diteliti Salloum *et al.* (2012) dan Manzanque (2015).

Pengambilan keputusan dan manajemen strategis yang lebih baik, dapat membantu perusahaan dalam menentukan kepentingan yang terbaik. Proporsi dewan independen yang lebih tinggi dapat menyebabkan pengambilan keputusan kinerja yang buruk, karena fokus utama mereka adalah dapat membuat keputusan demi kepentingan terbaik. Sementara itu, adanya prinsip bahwa perusahaan yang dijalankan dapat beroperasi secara lancar dan memiliki rencana yang baik untuk mencegah terjadinya kesulitan keuangan dapat menyebabkan citra perusahaan yang buruk di mata publik (Jamal & Shah, 2017). Di sisi lain Bredart (2014) tidak menemukan adanya pengaruh yang signifikan antara komposisi dewan terhadap kesulitan keuangan.

2.3.6 Pengaruh Komite Audit Independen terhadap Kesulitan Keuangan

Komite audit independen yaitu komite yang memberikan referensi, pendapat, dan saran, serta menjalankan tugas dan tanggung jawab secara profesional (Detltadunia, 2017). Anggota komite audit terdiri dari perseorangan yang independen, tidak terpengaruh dengan peran dari manajemen, serta mempunyai keahlian guna mengimplementasikan peran pengendalian secara efisien. Salah satu argumen utama dari independensi komite audit yaitu mengusahakan karakter pengetahuan yang netral dalam laporan. Pembentukan saran yang ditunjuk komite audit seringkali lebih netral dan tidak berpihak serta objektif dalam menuntaskan satu persoalan karena komite audit yang independen merupakan pribadi yang otonom (FCGI, 2002).

Dalton *et al.* (1999) mengungkapkan bahwasannya komite audit seringkali kehilangan fokus dan tidak ikut berperan dalam memecahkan masalah keagenan, dengan pertimbangan ukuran komite audit independen yang lebih kecil.

Bertambahnya anggota komite audit independen akan mempersulit terjadinya perjanjian dalam melaksanakan kinerjanya. Hasil ini konsisten dengan penelitian dari Khairunnisa (2010) dan Anggraini (2010).

Pierce dan Zahra (1992) mengungkapkan pada teori ketagihan sumber daya, terbentuknya manfaat pengendalian komite audit independen yang positif akan berkaitan dengan banyaknya sumber daya yang dipegang komite audit. Oleh karena itu, diharapkan kehadiran komite audit yang positif mampu mengalihkan prosedur yang bertentangan pada pendapatan laba akuntansi dalam beberapa tahun sehingga perusahaan mampu mencegah timbulnya persoalan finansial karena kurangnya kinerja yang baik. Hal serupa diperlihatkan dalam penelitian dari Rahmat *et al.* (2009); Kartika dan Rahadian (2013); Jamal dan Shah (2017); dan (Faud, 2017). Di sisi lain Hermawan dan Wenny (2017) tidak menemukan adanya hubungan yang signifikan terhadap komite audit independen.

2.3.7 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kesulitan Keuangan

Profitabilitas merupakan persamaan untuk memahami kapasitas perusahaan dalam memproduksi laba dari penghasilan terkait dengan penjualan, aset, dan ekuitas. Laba perusahaan selain menggambarkan petunjuk kesanggupan perusahaan dalam mencukupi kewajiban, juga menggambarkan komponen penerbitan nilai perusahaan yang memperlihatkan perspektif perusahaan (Utami, 2018).

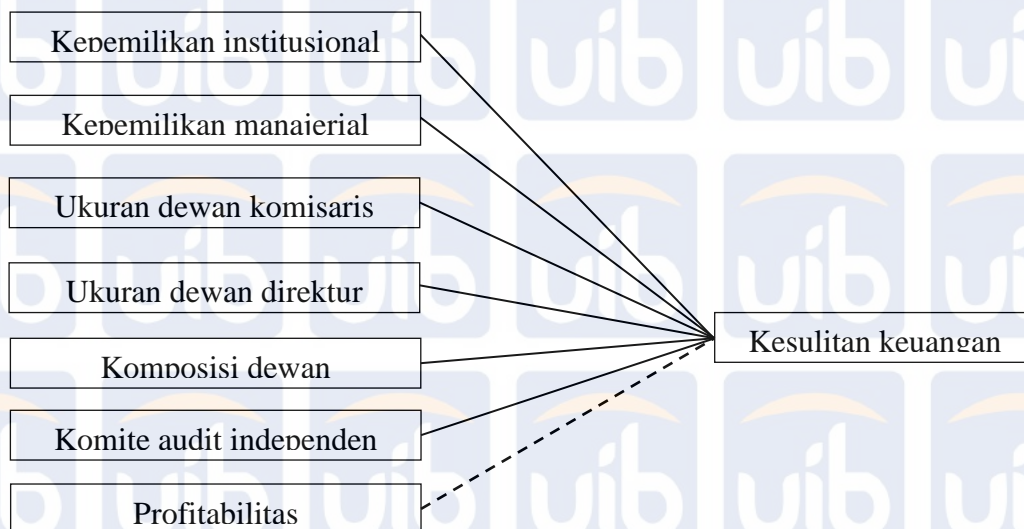
Kesulitan keuangan dapat merangsang masalah profitabilitas pada perusahaan melalui penurunan arus kas, atau penurunan pendapatan operasional secara terus-menerus. Kesulitan keuangan diperkirakan akan mempengaruhi pendapatan operasional, mengurangi kemampuan perusahaan dengan membatasi

modal kerja, dan meningkatkan hutang. Selanjutnya, peningkatan profitabilitas dihasilkan dari peningkatan laba kotor terhadap total rasio penjualan yang meningkatkan solvabilitas perusahaan (Adualem, 2015), hasil serupa diteliti oleh Juniarti (2013); Rosmita dan Prima (2014); dan Nora (2016).

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari penelitian Masdupi *et al.* (2018), pengaruh profitabilitas terhadap kesulitan keuangan, yaitu semakin baik penggunaan ekuitas perusahaan dalam memperoleh laba, maka akan semakin banyak laba bersih perusahaan yang dimiliki, sehingga kemungkinan terjadinya kesulitan lebih kecil. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian dari Kristanti dan Rahayu (2015); Rohmadini *et al.* (2016); Jamal dan Shah (2017); dan Waqas dan Rus (2018).

2.4 Model Penelitian

Model penelitian yang diterapkan menggabungkan persamaan dari model penelitian Pramudena (2017) serta variabel independen tambahan dari model penelitian Jamal dan Shah (2017). Pengaruh tata kelola perusahaan terhadap kesulitan keuangan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada Gambar 2.3 berikut:



Gambar 2.3 Model Penelitian, sumber: Data diolah (2019).

2.5 Perumusan Hipotesis

Berlandaskan penjabaran dengan kerangka model penelitian di atas, dapat disimpulkan dan diklasifikasikan hipotesis dalam penelitian ini ialah sebagai berikut:

- H1 Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan negatif terhadap kesulitan keuangan.
- H2 Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap kesulitan keuangan.
- H3 Ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan positif terhadap kesulitan keuangan.
- H4 Ukuran dewan direktur berpengaruh signifikan negatif terhadap kesulitan keuangan.
- H5 Komposisi dewan berpengaruh signifikan positif terhadap kesulitan keuangan.

