

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan menjadi dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak investor sebagai prinsipal yang memberi wewenang dan pihak manajer sebagai agensi yang menerima wewenang dalam bentuk kontrak kerja sama. Salah satu asumsi utama dari teori keagenan adanya tujuan berbeda antara prinsipal dengan agen sehingga dapat memunculkan konflik karena manajer perusahaan cenderung untuk mengejar tujuan pribadinya dan menunjukkan perilaku yang mengarahkan mereka untuk memaksimalkan kepentingan diri mereka sendiri.

Berbagai pemikiran mengenai *corporate governance* berkembang dengan bertumpu pada *agency theory* di mana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku. Upaya ini menimbulkan apa yang disebut *agency cost*. *Agency cost* ini mencakup biaya untuk pengawasan oleh pemegang saham; biaya yang dikeluarkan oleh manajemen untuk menghasilkan laporan yang transparan, termasuk biaya audit independen dan pengendalian internal; serta biaya yang disebabkan karena menurunnya kepemilikan pemegang saham sebagai bentuk '*boarding expenditures*' yang diberikan kepada manajemen dalam bentuk opsi dan berbagai

manfaat untuk tujuan menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham (Daniri, 2005).

Agency problem akan muncul karena adanya pemisahan antara kepengurusan dengan kepemilikan perusahaan, khususnya di perusahaan-perusahaan publik. Salah satu penyebab *agency problem* adalah adanya *Asymmetric Information*. *Asymmetric Information* merupakan informasi yang tidak seimbang karena adanya distribusi informasi yang tidak sama antara prinsipal dan agen yang dapat mengakibatkan munculnya permasalahan terkait dengan adanya kesulitan prinsipal untuk memonitor dan melakukan kontrol terhadap tindakan-tindakan agen.

2.1.2 Financial Distress

Pengertian *financial distress* dari beberapa ahli adalah sebagai berikut:

1. Platt dan Platt (2002)

Financial distress merupakan tahap penurunan kondisi keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi.

2. Whitaker (1999)

Financial distress terjadi apabila dalam beberapa tahun perusahaan mengalami laba bersih operasi (*net operating income*) negatif

3. Beaver *et al.* (2010)

Financial distress terjadi pada saat perusahaan tidak mampu untuk membayar kewajiban *financial* yang telah jatuh tempo

Financial distress merupakan sebuah kondisi dimana perusahaan mulai tidak dapat memenuhi kewajibannya. Perusahaan yang mengalami *financial*

distress berkaitan dengan pelanggaran komitmen pembayaran utang dan kemudian diikuti oleh penghilangan atau pengurangan pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Menurut Brigham dan Gapenski (1997) dalam Fadhilah (2013) *financial distress* dapat didefinisikan menurut tipenya, yaitu:

1. *Economic failure* atau kegagalan ekonomi merupakan kondisi dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutup total biaya, termasuk *cost of capital* nya.
2. *Business failure* atau kegagalan bisnis dimana perusahaan menghentikan kegiatan operasinya karena adanya laba negatif kepada kreditur.
3. *Technical insolvency* yaitu kondisi dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban lancarnya pada saat jatuh tempo.
4. *Insolvency in bankruptcy* yaitu kondisi dimana nilai buku hutang perusahaan melebihi nilai pasar asset.
5. *Legal bankruptcy* merupakan kondisi perusahaan yang dikatakan bangkrut secara hukum apabila telah diajukan tuntutan secara resmi dengan Undang-Undang.

Menurut Almilia (2003), prediksi *financial distress* perusahaan menjadi perhatian banyak pihak, diantaranya:

1. Pemberi pinjaman. Penelitian berkaitan dengan prediksi *financial distress* mempunyai relevansi terhadap institusi pemberi pinjaman,

baik dalam memutuskan apakah akan memberikan suatu pinjaman dan menentukan kebijakan untuk mengawasi pinjaman yang telah diberikan.

2. Investor. Model prediksi *financial distress* dapat membantu investor ketika akan menilai kemungkinan masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga.
3. Pembuat peraturan. Lembaga regulator mempunyai tanggung jawab mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan individu, hal ini menyebabkan perlunya suatu model yang aplikatif untuk mengetahui kesanggupan perusahaan membayar hutang dan menilai stabilitas perusahaan.
4. Pemerintah. Prediksi *financial distress* juga penting bagi pemerintah dalam *antitrust regulation*
5. Auditor. Model prediksi *financial distress* dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* suatu perusahaan.
6. Manajemen. Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (*fee* akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian penjualan atau kerugian paksaan akibat ketetapan pengadilan). Sehingga dengan adanya model prediksi *financial distress* diharapkan perusahaan dapat menghindari kebangkrutan dan otomatis juga dapat menghindari biaya langsung dan tidak langsung dari kebangkrutan.

2.1.3 *Corporate Governance*

Di Indonesia *corporate governance* diartikan sebagai suatu pola hubungan, sistem, dan proses yang digunakan organ perusahaan (Direksi, Dewan Komisaris, RUPS) guna memberikan nilai tambah kepada pemegang saham secara berkesinambungan dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan norma yang berlaku. Terdapat beberapa aspek penting dari *corporate governance* yang perlu dipahami, yakni:

1. Adanya keseimbangan hubungan antara organ-organ perusahaan di antaranya Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Dewan Komisaris, dan Direksi yang mencakup hal-hal yang berkaitan dengan mekanisme operasional ketiga organ perusahaan tersebut (keseimbangan internal)
2. Adanya pemenuhan tanggung jawab perusahaan sebagai entitas bisnis dalam masyarakat kepada seluruh *stakeholder*, yaitu tanggung jawab pengelola perusahaan, manajemen, pengawasan, serta pertanggungjawaban kepada para pemegang saham dan *stakeholder* lainnya
3. Adanya hak pemegang saham untuk mendapatkan informasi yang tepat dan benar pada waktu yang diperlukan mengenai perusahaan.
4. Adanya perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham, terutama pemegang saham minoritas melalui keterbukaan informasi yang metrial dan relevan serta melarang penyampaian informasi untuk pihak sendiri yang bisa menguntungkan orang dalam.

2.1.4 Prinsip *Corporate Governance*

Secara umum terdapat lima prinsip dasar *corporate governance* yang tercantum di Pedoman Umum *Good Corporate Governance* (KNKG, 2006), yaitu: *transparency*, *accountability*, *responsibility*, *independency*, dan *fairness*.

Prinsip-prinsip tersebut dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. *Transparency* (Keterbukaan Informasi), yaitu keterbukaan informasi dalam proses pengambilan keputusan perusahaan yang dapat diwujudkan dengan menyediakan informasi yang akurat dan tepat waktu kepada para *stakeholder*. Dengan menerapkan prinsip transparansi ini, para *stakeholder* dapat mengetahui risiko yang mungkin terjadi dalam melakukan transaksi dengan perusahaan dan dimungkinkan terhindarnya benturan kepentingan (*conflict of interest*) berbagai pihak dalam manajemen.
2. *Accountability* (Akuntabilitas), yaitu kejelasan fungsi, struktur, sistem dan pertanggungjawaban bagian perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif. Pada prinsip ini, perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Dengan menerapkan prinsip ini akan ada kejelasan fungsi, hak, kewajiban, wewenang dan tanggungjawab antara pemegang saham, dewan komisaris, serta direksi. Dengan adanya kejelasan ini maka perusahaan akan terhindar dari *agency problem*.
3. *Responsibility* (Pertanggungjawaban), yaitu kesesuaian dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku. Dengan menerapkan prinsip ini, perusahaan

diharapkan dapat membantu peran pemerintah dalam mengurangi kesenjangan pendapatan dan kesempatan kerja pada segmen masyarakat yang belum mendapatkan manfaat dari mekanisme pasar.

4. *Independency* (Kemandirian), yaitu suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
5. *Fairness* (Kesetaraan dan Kewajaran), secara sederhana dapat didefinisikan sebagai perlakuan yang adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundang-undangan yang berlaku.

2.1.5 Manfaat *Corporate Governance*

Menurut Daniri (2005), penerapan *corporate governance* dalam perusahaan akan memberikan beberapa manfaat, antara lain:

1. Mengurangi *agency cost*, yaitu suatu biaya yang harus ditanggung pemegang saham sebagai akibat pendelegasian wewenang kepada pihak manajemen. Biaya-biaya ini dapat berupa kerugian yang diderita perusahaan sebagai akibat penyalahgunaan wewenang, ataupun berupa biaya pengawasan yang timbul untuk mencegah terjadinya hal tersebut.
2. Mengurangi biaya modal (*cost of capital*), yaitu sebagai dampak dari pengelolaan perusahaan yang baik menyebabkan tingkat bunga atas dana atau

sumber daya yang dipinjam oleh perusahaan semakin kecil seiring dengan turunnya tingkat risiko perusahaan.

3. Meningkatkan nilai saham perusahaan sekaligus dapat meningkatkan citra perusahaan di mata publik dalam jangka panjang
4. Menciptakan dukungan para *stakeholder* dalam lingkungan perusahaan tersebut terhadap keberadaan perusahaan dan berbagai strategi dan kebijakan yang ditempuh perusahaan, karena umumnya mereka mendapat jaminan bahwa mereka juga mendapat manfaat maksimal dari segala tindakan dan operasi perusahaan dalam menciptakan kemakmuran dan kesejahteraan.

2.1.6 Karakteristik *Corporate Governance*

Menurut Li, *et. al.*, (2008), pelaksanaan *corporate governance* secara efektif dan efisien dipengaruhi oleh beberapa karakteristik, seperti:

1. Struktur Kepemilikan

Salah satu penentu utama dalam pelaksanaan *corporate governance* yaitu struktur kepemilikan. Terdapat beberapa jenis kepemilikan dan pola kepemilikan yang mempengaruhi struktur kepemilikan. Berdasarkan pola kepemilikannya, perusahaan dapat dibedakan menjadi kepemilikan terkonsentrasi dan menyebar, sedangkan berdasarkan jenis kepemilikannya dapat dibedakan menjadi kepemilikan pemerintah dan kepemilikan manajerial. Perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi dikuasai oleh pemegang saham yang memiliki proporsi kepemilikan yang substansial dimana pemegang saham tersebut dapat mengawasi kinerja perusahaan dan perilaku manajemen dalam rangka melindungi

kepentingan investasi di dalam perusahaan. Pemegang saham pada perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi akan memiliki kekuatan untuk melindungi kepentingan mereka yaitu dengan menggunakan hak voting untuk melakukan perubahan.

Dalam struktur modal saham perusahaan, terdapat beberapa pihak yang mempunyai saham perusahaan, diantaranya kepemilikan pemerintah dan kepemilikan manajerial. Kepemilikan saham pemerintah merupakan saham yang dimiliki oleh pemerintah pusat atau daerah suatu negara. Perusahaan yang mayoritas sahamnya dimiliki pemerintah harus dikelola sesuai dengan peraturan yang dibuat oleh pemerintah. Pemerintah mempunyai hak mutlak untuk melakukan pengawasan atas pengelolaan perusahaan karena pemerintah sering dibebani tanggung jawab publik seperti: mempromosikan kinerja perusahaan dan mempertahankan stabilitas ekonomi, sehingga pemerintah akan berusaha mempertahankan stabilitas keuangan perusahaan tersebut (Li *et, al.*, 2008).

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan oleh manajer atau dengan kata lain manajer sekaligus sebagai pemegang saham. Kepemilikan saham manajerial dapat menyatukan kepentingan manajemen dan pemegang saham. Melalui kepemilikan saham manajerial, manajer diharapkan bertindak untuk kepentingan pemegang saham setelah memiliki porsi saham tertentu di dalam perusahaan karena manajer memiliki resiko keuangan yang sama dengan pemegang saham.

2. Biaya Agensi Manajerial

Biaya agensi manajerial merupakan biaya yang dikeluarkan oleh pemilik perusahaan untuk mengatur dan mengawasi kinerja para manajer sehingga mereka dapat melakukan tugas dan tanggung jawabnya untuk mencapai kepentingan perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) terdapat tiga jenis biaya agensi, yaitu: *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual losses*. *Monitoring cost* adalah biaya yang timbul dan ditanggung oleh prinsipal untuk memonitor perilaku agen, yaitu untuk mengukur, mengamati, dan mengontrol perilaku agen yang meliputi biaya audit, pembatasan anggaran, dan aturan-aturan operasi. *Bonding cost* adalah biaya yang ditanggung oleh agen untuk menetapkan dan mematuhi mekanisme yang menjamin bahwa agen akan bertindak untuk kepentingan prinsipal yaitu biaya yang dikeluarkan manajemen untuk menyediakan laporan keuangan kepada *stakeholder*. *Residual losses* timbul dari kenyataan bahwa tindakan agen kadang berbeda dari tindakan yang memaksimalkan kepentingan prinsipal yang apabila biaya tersebut meningkat dapat menyebabkan terjadinya *financial distress*.

3. Komisaris Independen

Dalam Keputusan Ketua Bapepam No. 29/PM/2004, komisaris independen didefinisikan sebagai anggota komisaris yang berasal dari luar perusahaan, tidak mempunyai saham langsung maupun tidak langsung di perusahaan, tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan emiten, perusahaan publik, komisaris, direktur, atau pemegang saham utama dari emiten, dan tidak memiliki hubungan usaha baik langsung maupun tidak langsung yang berkaitan

dengan kegiatan usaha emiten atau perusahaan. Keberadaan komisaris independen di Indonesia telah diatur oleh Bursa Efek Indonesia melalui peraturan BEJ tanggal 1 Juli 2000. Melalui peraturan tersebut dijelaskan bahwa perusahaan yang terdaftar di Bursa harus mempunyai komisaris independen yang proporsinya disyaratkan sebesar 30% dari seluruh anggota dewan komisaris.

4. Opini Audit

Opini audit merupakan salah satu mekanisme pengawasan eksternal perusahaan yang dapat dilakukan oleh auditor dalam proses audit. Opini audit merupakan perwujudan pendapat auditor mengenai kewajaran penyajian laporan keuangan yang diaudit. Opini audit didasarkan pada proses audit yang telah dilakukan oleh auditor atas laporan keuangan perusahaan dan dapat menjadi gambaran kondisi keuangan perusahaan secara umum. Menurut Standar Profesional Akuntan (PSA 29), opini audit terdiri dari 5 bagian, yaitu:

- a. Opini wajar tanpa pengecualian, yaitu auditor tidak menemukan kesalahan material secara keseluruhan
- b. Opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan, yaitu suatu keadaan yang tidak berpengaruh langsung terhadap pendapat wajar
- c. Opini wajar dengan pengecualian, dimana laporan keuangan dikatakan wajar dalam hal yang material, tetapi terdapat suatu penyimpangan
- d. Opini tidak wajar, yaitu tambahan paragraf untuk menjelaskan ketidakwajaran

- e. Opini tidak memberikan pendapat, yaitu ruang lingkup pemeriksaan dibatasi.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Tinjauan Penelitian Terdahulu

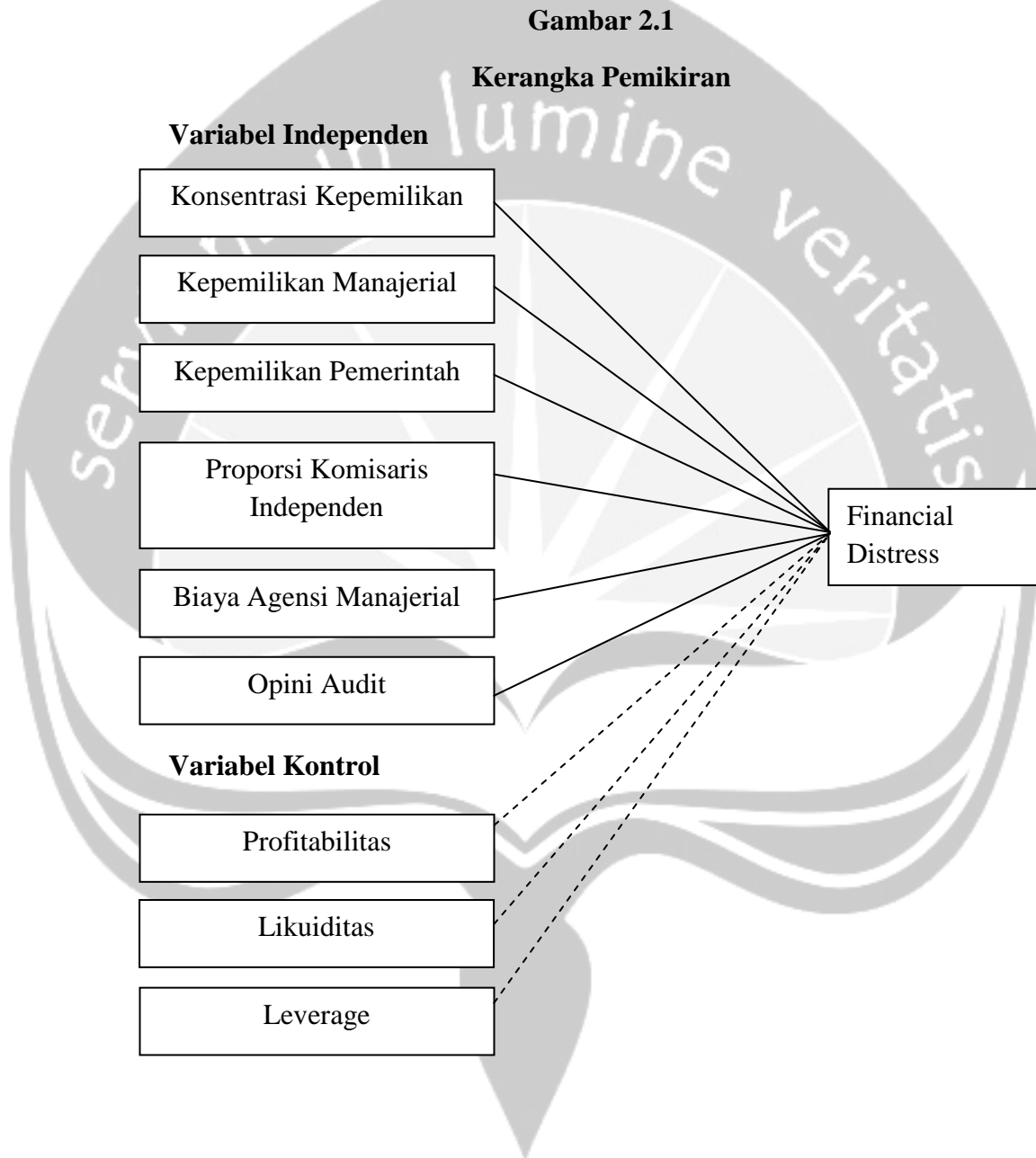
Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
Ratna Wardhani (2006)	Mekanisme <i>Corporate Governance</i> dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan (<i>Financially Distressed Firms</i>)	<ul style="list-style-type: none"> - Ukuran dewan direksi dan dewan komisaris - proporsi komisaris independen - <i>Turn over</i> dari direksi - Persentase kepemilikan oleh bank - Persentase kepemilikan oleh dewan direksi dan dewan komisaris 	<ul style="list-style-type: none"> - Ukuran dewan direksi dan dewan komisaris berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> - Proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> - <i>Turn over</i> dari direksi berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> - Persentase kepemilikan oleh bank tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> - Persentase kepemilikan oleh dewan direksi dan dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
Fadhilah dan Syarifuddin (2013)	Analisis Pengaruh Karakteristik <i>Corporate Governance</i> Terhadap Kemungkinan <i>Financial Distress</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Konsentrasi kepemilikan - Kepemilikan pemerintah - Kepemilikan manajerial - Proporsi komisaris independen - Biaya agensi manajerial - Opini audit 	<ul style="list-style-type: none"> - Konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> - Kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> - Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> - Proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> - Biaya agensi manajerial berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> - Opini audit berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>

Donker <i>et al.</i> , (2009)	<i>Ownership Structure and Financial Distress: Evidence from public-listed Companies in China</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Kepemilikan manajerial - Kepemilikan institusional - Kepemilikan <i>outsider</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> - Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> - Kepemilikan <i>outsider</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>
Parulian (2007)	Hubungan Struktur Kepemilikan, Komisaris Independen dan Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Publik	<ul style="list-style-type: none"> - Komisaris Independen - Kepemilikan Institusional - Kepemilikan saham oleh <i>blockholders</i> - Kepemilikan saham oleh <i>insider</i> - Ukuran perusahaan - <i>Leverage</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - Komisaris independen berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> - Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> - Kepemilikan saham oleh <i>blockholders</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> - Kepemilikan saham oleh <i>insider</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> - Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> - <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>

Sumber: Berbagai Jurnal

2.3 Kerangka Pemikiran

Adapun kerangka pemikiran dari penelitian ini adalah sebagai berikut:



2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan terhadap Kemungkinan *Financial Distress*

Dalam teori agensi dijelaskan bahwa terdapat kepentingan antara manajer sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal. Pengawasan oleh prinsipal terhadap kinerja manajemen diperlukan untuk memaksimalkan tercapainya kepentingan prinsipal. Perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi memiliki pemegang saham yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan manajer agar sesuai dengan kepentingannya. Penelitian yang dilakukan Li, *et al.*, (2008) dan Deng dan Wang (2006) menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Penelitian yang dilakukan Wu dan Wu (2005 dalam Fadhilah dan Syafrudin (2013) juga menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara konsentrasi kepemilikan dengan kinerja perusahaan. Dari uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Terdapat pengaruh negatif antara konsentrasi kepemilikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*

2.4.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kemungkinan *Financial Distress*

Teori *agency* menganjurkan bahwa mekanisme insentif seharusnya berada pada tempatnya untuk mendorong manajemen dalam mencapai kepentingan pemegang saham. Tidak ada yang membuat direktur berpikir seperti

pemegang saham tanpa menjadi pemegang saham. Adanya kepemilikan saham manajerial membuat kedudukan antara pemegang saham dan manajer dapat disejajarkan sehingga kondisi *financial distress* bukan hanya menjadi tanggung jawab pemegang saham, tetapi juga menjadi tanggung jawab manajer. Pada penelitian Hanifah dan Purwanto (2013) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Kemudian penelitian yang dilakukan Triwahyuningtyas dan Muharam (2012) juga menunjukkan hasil yang sama yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*. Dari uraian tersebut dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Terdapat pengaruh negatif antara kepemilikan manajerial terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*

2.4.3 Pengaruh Kepemilikan Pemerintah terhadap Kemungkinan *Financial Distress*

Hart *et al.*, (1997) dan Schleifer (1998) dalam Li, *et al.*, mengemukakan bahwa kepemilikan swasta lebih baik karena mereka menemukan bahwa manajer pemerintah mendapatkan insentif yang rendah jika dapat meningkatkan kualitas atau menurunkan biaya sehingga manajer pada perusahaan yang dimiliki pemerintah cenderung berkinerja buruk. Li, *et al.*, (2008) mengemukakan pengujian empiris bahwa kepemilikan pemerintah mempunyai hubungan yang negatif terhadap kinerja dari perusahaan.

H3: Terdapat pengaruh negatif antara kepemilikan pemerintah terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*

2.4.4 Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap Kemungkinan *Financial Distress*

Komisaris independen merupakan pihak yang dapat berperan sebagai pengawas manajemen dalam melaksanakan mekanisme *corporate governance*. Selain adanya pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris, pengawasan juga dilakukan oleh pihak eksternal yang independen agar keputusan yang diambil tepat dan menjauhkan perusahaan dari kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. (Muharam dan Triwahyuningtyas, 2012). Perusahaan dengan proporsi komisaris independen yang lebih besar akan memiliki tata kelola perusahaan yang lebih baik (Sengupta, 2003 dalam Parulian 2007). Dalam perspektif keagenan, kemampuan dewan komisaris dalam mekanisme pengawasan yang efektif tergantung pada independensinya terhadap manajemen (Beasley, 1996) dalam (Fadhilah, 2013).

H4: Terdapat pengaruh negatif antara proporsi komisaris independen terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*

2.4.5 Pengaruh Biaya Agensi Manajerial terhadap Kemungkinan *Financial Distress*

Biaya agensi mencakup biaya untuk pengawasan oleh pemegang saham; biaya yang dikeluarkan oleh manajemen untuk menghasilkan laporan yang transparan, termasuk biaya audit yang independen dan pengendalian internal; serta biaya yang disebabkan karena menurunnya nilai kepemilikan pemegang saham. Potensi untuk munculnya masalah agensi tetap ada karena adanya pemisahan

antara kepengurusan dengan kepemilikan perusahaan, khususnya di perusahaan-perusahaan publik (Fadhilah dan Syafruddin, 2013). Dari uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis:

H5: Terdapat pengaruh positif antara biaya agensi manajerial terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*

2.4.6 Pengaruh Opini Audit terhadap Kemungkinan *Financial Distress*

Proses audit yang kuat merupakan dasar terhadap keterbukaan laporan keuangan yang pada dasarnya akan menarik kepercayaan investor dalam pasar modal. Oleh karena itu, opini audit seharusnya memberikan informasi mengenai kualitas keuangan dan manajerial perusahaan. Dengan demikian, opini-opini audit dapat digunakan sebagai salah satu indikator terhadap kemungkinan kesulitan keuangan perusahaan (Fadhilah dan Syafruddin, 2013). Dari uraian di atas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H6: Terdapat pengaruh negatif antara opini audit terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*