

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Ada beberapa penelitian terdahulu yang akan digunakan dalam menyusun penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Witiastuti dan Suryandari (2016)

Rini Setyo Witiastuti dan Dhini Suryandari meneliti tentang “The Influence Of *Good Corporate Governance* Mechanism On The Possibility Of *Financial Distress*”. Tujuan penelitian ini adalah menentukan dampak mekanisme tata kelola perusahaan (kepemilikan manajerial, kepemilikan kelembagaan dan komisaris independen) pada kemungkinan kesulitan keuangan. Penelitian ini terdiri dari empat variabel, terdiri dari satu variabel dependen dan tiga variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Financial Distress*. Sementara variabel independen dari studi ini adalah :

1. Kepemilikan Manajerial.
2. Kelembagaan Kepemilikan.
3. Komisaris Independen.

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange* (BEI) dari tanggal 1 Januari 2011 sampai 31 Desember 2013, 121 perusahaan. Sampel dalam studi ini adalah 22 perusahaan, dengan periode pengamatan tiga tahun untuk mendapatkan nomor 66 unit analisis. Pilihan sampel yang menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode analisis

data yang digunakan *descriptive statistic* dan regresi logistik. Hasil penelitiannya adalah sebagai berikut :

- a) Pelaksanaan mekanisme tata kelola perusahaan (kepemilikan manajerial, kepemilikan kelembagaan dan Komisaris Independen) dalam hal ini penelitian tidak berhasil membuktikan pengaruh mereka pada kemungkinan *Financial Distress*.
- b) Pelaksanaan tata kelola perusahaan mekanisme ini penelitian tampaknya adalah hanya formalitas. Sejumlah 77.27% dari perusahaan sudah memenuhi peraturan, tetapi sebenarnya tidak mampu mempengaruhi kinerja manajemen perusahaan untuk menghindari *Financial Distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sebagai berikut :

- a) Memprediksi keadaan *financial distress*.
- b) Menggunakan variabel independen yaitu *Corporate Governance* (kepemilikan manajerial).
- c) Pendekatan yang digunakan adalah pendekatan Kuantitatif.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sebagai berikut :

- a) Penelitian terdahulu menggunakan tahun penelitian periode 2009-2012 namun penelitian saat ini menggunakan periode 2013-2015 yang telah terdaftar pada BEI.
- b) Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *corporate governance* (kepemilikan manajerial, kelembagaan kepemilikan dan kepemilikan institusional) sedangkan pada penelitian saat ini

menggunakan variabel independen *corporate governance* (kepemilikan manajerial dan dewan komisaris), likuiditas dan ukuran perusahaan.

2. Cinantya dan Merkusiwati (2015)

I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya Dan Ni Ketut Lely Aryani Merkuswati ini meneliti tentang “Pengaruh *Corporate Governance, Financial Indicators* Dan Ukuran Perusahaan Pada *Financial Distress*”. Tujuan penelitian tersebut adalah untuk mengetahui pengaruh tata kelola perusahaan yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen & jumlah dewan direksi, *financial indicators* yang terdiri dari likuiditas & *leverage* dan ukuran perusahaan, pada *financial distress*. Penelitian dilakukan pada perusahaan-perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011 -2013 yang dilakukan di website www.idx.co.id. Sebanyak 37 sampel yang diambil dalam penelitian ini dalam kurun waktu 3 tahun, dengan menggunakan metode *non probability sampling*. Metode yang digunakan adalah metode observasi *non-participant* dalam hal pengumpulan data. Regresi logistik merupakan teknik analisis yang digunakan. Terdapat tujuh hipotesis yang diuji dengan regresi logistik. Objek dari penelitian ini adalah *financial distress*. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang menyediakan informasi mengenai data keuangan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, jumlah dewan direksi dalam perusahaan, serta ukuran perusahaan. Kesulitan keuangan (*financial distress*) di penelitian ini diukur dengan model Springate. Kriteria untuk persamaan model Springate ini adalah jika nilai $Z < 0,862$ maka perusahaan termasuk perusahaan

bangkrut dan jika nilai $Z > 0,862$ maka perusahaan dikategorikan termasuk perusahaan sehat (Nur Rhomadhona, 2013). Hasil penelitiannya adalah sebagai berikut :

- a) Kepemilikan institusional dan likuiditas memiliki pengaruh pada kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Kepemilikan institusional dan likuiditas sama-sama menunjukkan hasil statistik negatif dan signifikan.
- b) Hasil pengujian untuk kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, *leverage*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan pada kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Persamaan penelitian tersebut dengan penelitian saat ini adalah sebagai berikut :

- a) Menggunakan variabel dependen *Financial Distress*.
- b) Menggunakan variabel independen yaitu *Corporate Governance* dan ukuran perusahaan.
- c) Pendekatan kuantitatif.
- d) Menggunakan data perusahaan yang terdaftar di BEI.

Perbedaan penelitian tersebut dengan penelitian saat ini adalah sebagai berikut :

- a) Penelitian ini menggunakan periode dari tahun 2011-2013 sedangkan penelitian saat ini pada tahun 2013-2015.
- b) Tidak memakai variabel independen *Financial Indicator* yaitu rasio *Leverage*.

3. Setiawan, Sukarmanto dan Fadilah (2015)

Penelitian ini mempunyai tujuan yaitu menguji pengaruh tata kelola perusahaan yang diproksikan dengan ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional pada kondisi kesulitan keuangan. Pengukuran kesulitan keuangan menggunakan metode Z-skor dari Altman. Dengan menggunakan metode penelitian deskriptif verifikatif dengan alat uji analisis regresi linear berganda. Pada penelitian ini populasinya adalah perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 dengan sampel yang diperoleh sebanyak 10 perusahaan. Hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a) Variabel ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kondisi kesulitan keuangan.
- b) Variabel komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kondisi kesulitan keuangan.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

- a) Menggunakan variabel dependen *financial distress*.
- b) Menggunakan variabel independen ukuran dewan komisaris dan kepemilikan manajerial.
- c) Menggunakan perusahaan manufaktur.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

- a) Penelitian terdahulu menggunakan variabel ukuran dewan direksi, proporsi kepemilikan institusional, dan komisaris independen.

Sedangkan penelitian saat ini menggunakan proporsi kepemilikan manajerial dan dewan komisaris.

- b) Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur dengan sub sektor farmasi periode 2012-2014 namun penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur periode 2013-2015.

4. Hadi dan Andayani (2014)

Penelitian yang dilakukan Selfi Anggraeni Fauziah Hadi bertujuan untuk menguji pengaruh mekanisme *corporate governance* (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan direksi, dan dewan komisaris), likuiditas, *leverage*, dan *operating capacity* terhadap *financial distress*. Sampel yang digunakan adalah data sekunder dengan teknik *purposive sampling* yaitu perusahaan manufaktur periode 2008-2011 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

- a) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
- b) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
- c) Dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- d) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
- e) *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
- f) *Operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah:

- a) Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini menggunakan dependen *financial distress*.

- b) Variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah kepemilikan manajerial, dewan komisaris dan likuiditas.
- c) Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sebagai berikut:

- a) Variabel *corporate governance* yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan direksi, dan dewan komisaris. Sedangkan pada penelitian saat ini adalah kepemilikan manajerial dan dewan komisaris.
- b) Penelitian terdahulu menggunakan rasio *leverage* namun penelitian saat ini menggunakan rasio likuiditas dengan menggunakan *current ratio*.

5. Putri dan Merkusiwati (2014)

Ni Wayan Krisnayanti Arwinda Putri dan Ni Kt. Lely A. Merkusiwati ini meneliti mengenai “Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*, Likuiditas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan pada *Financial Distress*”. Tujuan dari penelitian tersebut adalah mengetahui pengaruh mekanisme *corporate governance*, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan pada kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Penelitian tersebut menggunakan pendekatan kuantitatif yang berbentuk penelitian asosiatif dan tipe kausalitas. Dan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, kemudian untuk sampel penelitiannya dilakukan secara

purposive sampling sehingga diperoleh sampel sebanyak 27 perusahaan. Sampel dipilih atas dasar kriteria sebagai berikut: perusahaan terdaftar sebagai perusahaan manufaktur di BEI selama periode 2009-2012, perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangan selama periode 2009-2012, perusahaan menerbitkan laporan tahunan yang menyediakan semua data yang dibutuhkan mengenai variabel-variabel independen penelitian yaitu kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan, perusahaan yang membuat laporan keuangan dengan satuan mata rupiah (Rp). Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis regresi logistik yang menggunakan bantuan program SPSS.

Hasil penelitiannya adalah sebagai berikut :

- a) Mekanisme *corporate governance* berupa variabel independen dalam hipotesis yaitu, kepemilikan institusional, komisaris independen, serta kompetensi komite audit, likuiditas dan *leverage* menunjukkan tidak adanya berpengaruh signifikan pada kemungkinan terjadinya *financial distress*.
- b) Hasil pengujian untuk ukuran perusahaan menunjukkan hasil statistik negatif dan signifikan. Hal ini memperlihatkan bahwa semakin tinggi nilai ukuran perusahaan maka akan berpengaruh pada rendahnya risiko perusahaan mengalami *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sebagai berikut :

- a) Menggunakan variabel dependen *Financial Distress*.

- b) Menggunakan variabel independen mekanisme *Corporate Governance* (kepemilikan manajerial dan dewan komisaris) dan ukuran perusahaan.
- c) Menggunakan pendekatan kuantitatif.
- d) Menggunakan perusahaan yang terdaftar di BEI.
- e) Menggunakan sektor perusahaan manufaktur.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sebagai berikut:

- a) Penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian 2009-2012 namun pada penelitian saat ini menggunakan periode 2013-2015 pada perusahaan yang telah terdaftar pada BEI.
- b) Penelitian terdahulu menggunakan seluruh variabel independen mengenai *corporate governance* namun pada penelitian saat ini hanya memakai dua variabel dari *corporate governance* (kepemilikan manajerial dan dewan komisaris).

6. Ellen dan Juniarti (2013)

Penelitian yang dilakukan Ellen dan Juniarti mempunyai tujuan yaitu untuk menguji pengaruh *good corporate governance* dan kinerja keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah data sekunder dengan teknik pemilihan sampel yaitu *purposive sampling*. Diperoleh 148 perusahaan sebagai sampel penelitian terdiri dari perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan tidak mengalami kesulitan keuangan. Teknik analisis penelitian yang digunakan adalah analisis deskriptif dan regresi. Berdasarkan penelitian yang dilakukan, diperoleh hasil penelitian sebagai berikut:

- a) Dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan konstitusional, ukuran komite audit, dan *leverage* tidak berpengaruh pada *financial distress*.
- b) Dewan direksi dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.
- c) Likuiditas yaitu *current ratio* mampu memprediksi kondisi *financial distress*.

Persamaan penelitian saat ini dan penelitian terdahulu adalah:

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*.
- b) Variabel independen yang digunakan mencakup dewan komisaris dan kepemilikan manajerial.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu adalah:

- a) Variabel *corporate governance* yang digunakan pada penelitian saat ini adalah kepemilikan manajerial dan dewan komisaris sedangkan penelitian terdahulu menggunakan seluruh komponen dalam *corporate governance*.
- b) Pada penelitian terdahulu menggunakan rasio profitabilitas, namun pada penelitian saat ini tidak menggunakan rasio tersebut.

7. Hanifah dan Purwanto (2013)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur *corporate governance* dan *financial indicators* terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2011. Penelitian tersebut menggunakan pendekatan kuantitatif dan data

yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sampel penelitiannya dilakukan secara *purposive sampling* sehingga diperoleh 45 perusahaan pada periode 2009-2011. Kriteria *financial distress* menggunakan *Intersect Coverage Ratio* (ICR). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran komite audit, *leverage*, profitabilitas, *operating capacity* dan likuiditas. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik analisis regresi logistik.

Hasil penelitiannya adalah sebagai berikut :

- a) Dewan direksi berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.
- b) Dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.
- c) Komisaris independen berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.
- d) Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.
- e) Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.
- f) Komite audit berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.
- g) Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.
- h) *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.
- i) Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.

- j) *Operating capacity* berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sebagai berikut :

- a) Menggunakan variabel dependen *financial distress*.
- b) Menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial, dewan komisaris dan likuiditas.
- c) Menggunakan pendekatan kuantitatif.
- d) Menggunakan perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di BEI.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sebagai berikut :

- a) Penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian 2009-2011 namun pada penelitian saat ini menggunakan periode 2013-2015.
- b) Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen enam indikator *corporate governance* namun penelitian saat ini hanya menggunakan dua yaitu kepemilikan manajerial dan dewan komisaris.

8. Lakshan dan Wijekoon (2013)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis rasio keuangan untuk memprediksi kegagalan perusahaan di Sri Lanka. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan pada 70 perusahaan yang bangkrut dan sampel cocok 70 bebas bangkrut perusahaan yang terdaftar di pasar saham colombo tahun 2002-2008. Pada penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu keulitan keuangan dan variabel independen yaitu ROA, OPM, ROE, CR, QR, WCTA, DER, DR, ATR, CTR, CFFOTD, CFFONI, CFFOCL, CFFOTL, CFFOTA. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Sampel untuk bebas perusahaan

bebas bangkrut menggunakan kriteria ; industri yang sama, kegagalan yang sama dan ukuran aset terdekat. Hasil penelitiannya adalah sebagai berikut :

- a) *Working capital to total asset, debt ratio* dan *cash flow from operating activities to total asset* signifikan terhadap kesulitan keuangan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sebagai berikut :

- a) Menggunakan variabel dependen yaitu *Financial Distress*.
- b) Menggunakan variabel independen yaitu *working capital to total asset* dan *current ratio*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sebagai berikut :

- a) Penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian 2002-2008 sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode penelitian 2013-2015.
- b) Penelitian terdahulu tidak menggunakan ukuran perusahaan, dewan komisaris dan kepemilikan manajerial sebagai variabel independen.

9. Sani Eka Sulityo Ningsih (2012)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis korporasi pemerintahan dan rasio keuangan untuk memprediksi suatu kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010. Pada penelitian ini menggunakan desain studi kasus dengan variabel dependen yaitu kesulitan keuangan, sedangkan variabel independennya adalah *corporate governance* yang terdiri dari indikator biaya agensi dan kelembagaan kepemilikan, dan rasio keuangan yang digunakan adalah rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio ukuran pasar. Sampel penelitian dari 57

perusahaan yang dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi logistik. Hasil penelitiannya adalah sebagai berikut :

- a) Biaya agen dan kepemilikan institusional dan rasio keuangan yang terdiri dari rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio ukuran pasar mampu memprediksi terjadinya kesulitan keuangan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sebagai berikut :

- a) Menggunakan variabel dependen yaitu *financial distress*.
- b) Menggunakan variabel independen rasio keuangan yaitu rasio likuiditas.
- c) Menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sebagai berikut :

- a) Penelitian terdahulu menggunakan periode 2006-2010 sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode 2013-2015.
- b) Penelitian terdahulu tidak menggunakan kepemilikan manajerial, dewan komisaris dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.

10. Gatot Nazir Ahmad (2012)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis beberapa penyebab perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dengan menggunakan *financial ratio* dan *management capability* sebagai prediktor. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2005-2010. Pada penelitian ini teknik

analisis yang digunakan adalah regresi logistik. Hasil penelitiannya adalah sebagai berikut :

- a) Rasio *leverage* memiliki hubungan positif terhadap prediksi perusahaan yang mengalami *financial distress*.
- b) CR, TATO, CATO, ROE, ROA, WCTA dan *management capability* mempunyai hubungan negatif dalam mempengaruhi prediksi *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sebagai berikut :

- a) Menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b) Menggunakan *current ratio* dan *working capital to total asset* sebagai variabel independen.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sebagai berikut :

- a) Penelitian terdahulu menggunakan tahun periode penelitian 2005-2010 sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode 2013-2015.
- b) Penelitian terdahulu tidak menggunakan ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan dewan komisaris sebagai variabel independen.

Tabel 2.1
Matriks Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Tahun	Variabel Dependen	Variabel Independen					Pengukuran Variabel Dependen	
				D_Kom	K_MNJ	CR	U_PER	WCTA	Penelitian Terdahulu	Penelitian Saat Ini
1.	Witiastuti dan Suryandari	2016	<i>Financial Distress</i>		TS				EPS negatif	$ICR = \frac{\text{Laba operasional}}{\text{Beban bunga}}$
2.	Cinantya dan Merkusiwati	2015				S	TS		Model springate	
3.	Setiawan, Sukarmanto dan Fadilah	2015		S	S				Model Z-Score Altman	
4.	Hadi dan Andayani	2014		S-	TS	TS			$ICR = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Beban Bunga}}$	
5.	Putri dan Merkusiwati	2014		TS		TS	S-		EPS negatif	

No.	Peneliti	Tahun	Variabel Dependen	Variabel Independen					Pengukuran Variabel Dependen	
				D_Kom	K_MNJ	CR	U_PER	WCTA	Penelitian terdahulu	Peneliti saat ini
6.	Ellen dan Junairti	2013	<i>Financial Distress</i>	TS	TS	S			Net income negative dan retained earning negative	$ICR = \frac{\text{Laba operasional}}{\text{Beban bunga}}$
7.	Hanifah dan Purwanto	2013		S-	S	TS			$ICR = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Beban Bunga}}$	
8.	Lakshan dan Wijekoon	2013				TS		S	Model Z-Score Altman	
9.	Sani Eka Sulityo Ningsih	2012				S			$ICR = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Beban Bunga}}$	
10.	Gatot Nazir Ahmad	2012				TS-		TS-	Model Z-Score Altman	

Sumber: Data diolah

S = Singnifikan TS = Tidak Singnifikan S- = Singnifikan Negatif S+ = Signifikan Positif

TS- = Tidak Signifikan Negatif TS+ = Tidak Signifikan Positif

2.2 Landasan Teori

Pada bagian ini akan diuraikan mencakup teori-teori yang mendukung dan mendasari penelitian ini.

2.2.1 *Agency Theory* (Teori Agensi)

Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori keagenan atau Teori Agensi. Teori agensi ini mendeskripsikan mengenai hubungan yang mencakup didalamnya terjadi kontrak atau perijinan antara satu pihak, yaitu pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Menurut Irham Fahmi (2014:19) menjelaskan bahwa teori agensi merupakan suatu kondisi yang terjadi pada suatu perusahaan dimana pihak manajemen sebagai pelaksana dan pemilik modal sebagai principal yang membangun kerjasama berisikan kesepakatan bahwa pihak manajemen harus bekerja untuk memberi kepuasan yang maksimal seperti menghasilkan profit yang tinggi bagi pemilik modal.

Manajemen merupakan pihak yang diberikan tanggungjawab untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham dan harus mempertanggungjawabkan pekerjaannya ke pemegang saham. Manajemen juga diberi hak untuk mengurus dan mengambil suatu keputusan yang berkaitan dengan kelancaran dan keberhasilan dalam berbisnis dalam perusahaan bagi kepentingan pemilik. Oleh karena itu, pihak manajemen wajib mempertanggungjawabkan semua tindakan, usaha dan upaya kepada pemegang saham.

Jensen dan Meckling (1976) mendeskripsikan hubungan keagenan sebagai “*agency relationship as a contract under which one or more person (the*

principals) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent”.

Dalam teori keagenan ini hubungan antara principal dan agen dapat berujung pada kondisi ketidakseimbangan informasi atau asimetri informasi. Asimetri informasi adalah informasi yang didapat antara agen dan principal tidak seimbang, agen memiliki informasi yang lebih banyak dan luas mengenai perusahaan dibandingkan dengan principal. Adanya asimetri informasi ini karena individu ingin memaksimalkan kepentingan diri sendiri, maka dengan asimetri informasi yang dimiliki itu akan membuat agen menyembunyikan sebagian informasi yang tidak diketahui oleh principal. Pihak agen memiliki informasi yang sangat maksimal (*full information*) dan disisi lain pihak pemegang saham mempunyai keunggulan kekuasaan (*discretionary power*). Sehingga dapat disimpulkan bahwa kedua belah pihak mempunyai kepentingan pribadi dalam setiap keputusan yang ditentukan (Irham Fahmi, 2014:20).

Dengan adanya asimetri informasi itu menyebabkan konflik antara sisi agen dan sisi principal yang akan berpengaruh pada rendahnya kualitas tata kelola dalam suatu perusahaan dan juga berpengaruh pada keuangan perusahaan dan cenderung menyebabkan kesulitan keuangan atau *Financial Distress*. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk memonitor dan melihat masalah dalam manajemen adalah *corporate governance*. Tata kelola perusahaan ini diarahkan untuk membantu mengurangi masalah asimetri informasi antara pihak prinsipal dan juga pihak manajemen. Berdasarkan penjelasan diatas, peneliti memilih untuk menggunakan *agency theory* sebagai landasan teori yang digunakan menganalisa

Corporate Governance terhadap kondisi *Financial Distress* atau kesulitan keuangan.

2.2.2 Signaling Theory (Teori Sinyal)

Teori sinyal mendeskripsikan bahwa pihak perusahaan memberikan informasi dan sinyal positif yang lebih baik mengenai perusahaannya, maupun sinyal negatif kepada pemakai atau pengguna laporan keuangan seperti calon investor. Menurut Jogiyanto (2000:392), menyatakan informasi yang diberikan oleh perusahaan mengandung pengumuman yang diharapkan oleh pangsa pasar. Harapan dan tujuan yang ingin dicapai oleh suatu perusahaan baik dalam pihak internal maupun pihak eksternal adalah dengan mendapatkan laba maksimal secara berturut-turut dari tahun ke tahun, dengan itu perusahaan dapat terus berkembang bukan menjadi sakit atau likuidasi. Teori ini membahas mengenai kondisi naik turunnya harga saham, obligasi di pasar yang nantinya akan mempengaruhi pengambilan keputusan bagi investor (Sofyan, 2013:21).

Hal positif yang berada dalam teori sinyal ini dimana perusahaan dapat memberikan informasi yang baik serta bagus, jika perusahaan memberikan informasi yang baik kinerjanya dalam perusahaan maka perusahaan tersebut akan dipercaya oleh pasar namun jika perusahaan yang kinerja keuangannya tidak bagus maka tidak akan dipercaya oleh pasar. Perusahaan yang menyampaikan informasi positif kepada calon investor, perusahaan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui suatu pelaporan dengan memberi sinyal melalui laporan keuangan tahunan (Scott, 2012:475).

Jika dalam penelitian ini hubungan antara teori sinyal dengan variabel likuiditas yaitu nilai *current ratio* yang menunjukkan sinyal positif bagi kreditor, karena perusahaan dianggap mampu dan berhasil dalam melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya. Namun jika hasil penelitian menunjukkan nilai *current ratio* yang rendah maka menunjukkan sinyal yang negatif bagi kreditor.

Bedasarkan uraian diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa analisis rasio keuangan yaitu *current ratio* dapat digunakan untuk mengevaluasi kondisi dan kinerja keuangan dalam perusahaan yang membandingkan rasio keuangan dari tahun ke tahun.

2.2.3 *Financial Distress*

Penelitian ini menggunakan variabel dependen adalah *financial distress*. *Financial distress* merupakan suatu kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau sedang dalam keadaan kritis (Platt and Platt 2002). Dengan kata lain, suatu kondisi dimana arus kas perusahaan tidak mampu menutupi atau mencukupi kewajiban, *financial distress* dapat membawa suatu perusahaan mengalami kebangkrutan dan lebih buruk lagi. Menurut Mamduh (2009:278) , *financial distress* dapat digambarkan dari dua titik ekstrem yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek sampai *insolvabel*. Kesulitan keuangan jangka pendek dapat berkembang jadi parah jika perusahaan tidak cepat mengatasi dan mengantisipasi terjadinya kegagalan dalam perusahaan. Menurut Laurenzia dan Sufiyati (2015) bahwa perusahaan yang mengalami kondisi kesulitan keuangan akan mengalami kondisi yaitu : perusahaan tidak mampu memenuhi jadwal dalam

pembayaran hutang yang telah jatuh tempo, dan perusahaan dalam kondisi tidak *solvable*.

Kesulitan keuangan diawali dengan tidak mampunya membayar dan memenuhi pembayaran kewajiban jangka pendeknya. Kondisi dimana arus kas dalam perusahaan sedang dalam keadaan yang kacau, dimana total pendapatan jauh lebih rendah dibandingkan dengan total biaya yang harus segera dilunasi. Luciana (2006) mengumpamakan kondisi *financial distress* sebagai suatu kondisi dari perusahaan yang mengalami laba bersih negatif selama beberapa tahun. Ada beberapa proses perusahaan sebelum mengalami kondisi *financial distress* yaitu :

1. Likuiditas jangka pendek, merupakan kesulitan keuangan jangka pendek dimana perusahaan tidak mampu melunasi hutang jangka pendeknya atau hutang lancarnya. Kesulitan keuangan ini bersifat sementara, namun jika tidak cepat diatasi dan dikendalikan oleh pihak manajemen maka akan menjadi ancaman yang cukup serius bagi perusahaan.
2. Likuiditas jangka panjang, merupakan kondisi perusahaan dimana perusahaan tidak mampu melunasi dan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Keadaan ini perusahaan memiliki hutang yang lebih besar dibandingkan dengan aset. Jika kondisi ini tetap terjadi maka perusahaan bisa direorganisasi ataupun dilikuidasi.
3. Reorganisasi, menurut Mamduh (2016:260), menjelaskan bahwa reorganisasi ini dipilih jika suatu perusahaan masih menunjukkan prospek yang baik dan reorganisasi ini untuk merubah struktur modal

yang sebelumnya menjadi struktur modal yang lebih layak. Reorganisasi dilakukan perusahaan untuk mampu bertahan diri dan memperkecil skala usahanya agar perusahaan tidak mengalami kondisi kesulitan keuangan. Perusahaan yang melakukan reorganisasi adalah perusahaan yang masih memiliki kemampuan operasional yang cukup baik meski dalam kondisi ekonomi yang kurang menguntungkan. Adapun langkah-langkah melakukan reorganisasi finansial adalah sebagai berikut :

- a. Menentukan nilai perusahaan.
- b. Menentukan struktur modal yang baru.

Menurut Beams (2012:225), menjelaskan bahwa penentuan nilai reorganisasi entitas yang dapat bangkit dari kebangkrutan merupakan bagian yang penting dari rencana organisasi. Nilai reorganisasi (*reorganization value*) entitas tersebut mendekati nilai wajar entitas tanpa mempertimbangkan kewajiban.

4. Likuidasi, menurut Mamduh (2016:260), likuidasi dapat dipilih jika nilai likuidasi lebih besar dibandingkan dengan nilai perusahaan dan likuidasi dapat berupa menjual aset-aset dalam perusahaan. Likuidasi merupakan upaya terkakhir yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan apabila reorganisasi perusahaan tidak menguntungkan. Tahap ini ditempuh apabila pihak kreditur perusahaan berpendapat bahwa prospek perusahaan tidak lagi menguntungkan meskipun adanya tambahan modal atau perubahan kredit. Salah satu cara

penyelesaian dengan komposisi (*composition*) yaitu penyelesaian kewajiban finansial perusahaan sebagai debitur kepada kreditur dengan memberi keringanan dalam penghapusan denda, maupun bunga.

Financial distress memiliki beberapa struktur yang berpengaruh dalam suatu perusahaan adalah :

1. Hutang, kegagalan keuangan biasanya diawali dengan kondisi dimana perusahaan tidak bisa membayar kewajiban , karena jumlah hutang semakin besar sedangkan pendapatan atau pemasukan dalam perusahaan semakin rendah maka tingkat *financial distress* akan semakin tinggi.
2. Usia perusahaan, semakin lama umur perusahaan maka akan berpengaruh pada probabilitas yang gagal.
3. Ukuran perusahaan, faktor ini memiliki pengaruh berbeda dengan probabilitas dan lebih mengarah pada *non financial distress*.
4. *Corporate shareholder*, pemegang saham memiliki pengaruh yang negatif terhadap probabilitas dan mengarah ke *financial distress*.

Menurut Gamayuni (2011) dalam Ellen dan Juniarti (2013) ada beberapa definisi mengenai *financial distress* adalah sebagai berikut :

1. *Economic failure*

Kondisi dimana pendapatan diperusahaan tidak menutup biaya total termasuk biaya modal.

2. *Business failure*

Suatu kegagalan bisnis diartikan sebagai usaha yang menghentikan operasionalnya dengan akibat kerugian kepada kreditor.

3. *Technical insolvency*

Perusahaan yang tidak mampu memenuhi kewajiban lancarnya ketika jatuh tempo.

4. *Insolvency in bankruptcy*

Kondisi dimana suatu perusahaan jika nilai buku hutang melebihi nilai pasar asset. Kondisi seperti ini dapat mengarah pada likuidasi bisnis.

5. *Legal bankruptcy*

Istilah kebangkrutan yang digunakan pada perusahaan yang mengalami kegagalan. Perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum jika telah diajukan tuntutan secara resmi dengan undang-undang federal.

Terdapat beberapa cara untuk menguji suatu perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress* (Platt and Platt dalam Rahmy, 2010) :

1. Penghentian tenaga kerja atau perusahaan tidak melakukan pembayaran dividen (Lau, 1987; Hill *et al.*, 1996).
2. *Interest Coverage Ratio* (Asquith, Gertner dan Scharfstein, 1994) .
3. Laba bersih operasi negatif (Hofer, 1980; Whitaker, 1999).
4. Perusahaan dihentikan operasinya atas wewenang dari pemerintah dan perusahaan tersebut diperintahkan untuk melakukan perencanaan restrukturisasi (Tirapat dan Nittayagasetwat, 1999).

5. Perusahaan mengalami pelanggaran teknis masalah hutang dan diprediksi untuk masa mendatang akan mengalami kebangkrutan (Wilkins, 1997).
6. Memiliki *Earning Per Share* (EPS) negatif (Elioumi dan Gueyle, 2001).

Agar dapat menentukan kondisi perusahaan *financial distress* pada penelitian ini menggunakan pengukuran *Interest Coverage Ratio* (ICR), karena ICR memiliki keistimewaan dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar bunga atas uang yang dipinjamnya. Rumus pengukuran *financial distress* adalah sebagai berikut :

$$ICR = \frac{\text{Laba operasional}}{\text{Beban bunga}}$$

Setelah dapat menentukan hasil dari *Interest Coverage Ratio* (ICR) selanjutnya dilakukan tahap skoring atau menentukan kondisi dari suatu perusahaan dengan menggunakan dummy yaitu angka 1 dan 0. Angka 1 menandakan bahwa perusahaan mengalami kondisi *financial distress* dan angka 0 menandakan perusahaan mengalami kondisi *non financial distress*. Tahap skoring ini digunakan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh dari kedua kondisi tersebut baik *financial distress* dan *non financial distress*.

Adanya model untuk memprediksi kondisi *financial distress* ini diharapkan para perusahaan dapat mengantisipasi dan mencegah terjadinya kebangkrutan, agar perusahaan dapat menyelamatkan perusahaannya sebelum jatuh ke dalam kondisi yang sulit. Menurut Darmawan (2011:586), perusahaan

yang telah mengalami kondisi *financial distress* dapat diatasi dengan beberapa cara, antara lain :

1. Menjual aset perusahaan yang utama.
2. Merger dengan perusahaan yang lain.
3. Mengurangi pengeluaran modal, penelitian dan pengembangan.
4. Menerbitkan surat berharga yang baru.
5. Melakukan negosiasi dengan bank dan pihak kreditor.
6. Melakukan perubahan uang menjadi piutang.

Pada nomor 1, 2, dan 3 berhubungan dengan aset di dalam perusahaan.

Sedangkan pada nomor 4, 5, dan 6 berpengaruh pada posisi kanan neraca perusahaan.

2.2.4 Mekanisme *Corporate Governance*

Mengelola suatu perusahaan adalah hal yang wajib dilaksanakan oleh setiap perusahaan. Perusahaan harus dapat menerapkan tata kelola perusahaan dengan baik dan sesuai dengan pengaturan pengelolaannya, karena jika dilakukan dengan baik maka kemungkinan perusahaan mengalami kondisi sehat dan baik akan semakin besar. Apabila perusahaan yang telah mengalami kondisi *financial distress* dapat dinyatakan bahwa perusahaan tersebut mempunyai tata kelola perusahaan yang buruk. Tata kelola yang buruk akan berdampak pada kondisi keuangan dan juga reaksi pasar, sebab perusahaan akan berisiko kehilangan pelanggan dan kehilangan investor. Menurut Siswanto dan John (2005:1), kata *governance* diambil dari kata latin *gubemance* yang dimaksud dengan mengarahkan dan mengendalikan. Tata kelola perusahaan berperan penting dalam

pengelolaan, pengarahan serta pengendalian kinerja keuangan untuk dapat mencapai tujuan perusahaan. Maka dari itu, tata kelola perusahaan dapat membantu dalam memprediksi kesulitan keuangan.

Tata kelola perusahaan memiliki beberapa definisi diantaranya menurut *Forum For Corporate Governance in Indonesia (FCGI)* : *Corporate governance* juga dapat diartikan seperangkat peraturan dalam perusahaan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, kreditur, pemerintah, dan berbagai pihak yang berkepentingan. Tujuan tersendiri dari *corporate governance* ialah untuk menciptakan nilai tambah bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Kesimpulannya, didalam *corporate governance* terdapat kepentingan *shareholder*, perlakuan terhadap pemegang saham, *stakeholder*, jelas dan adanya peranan dari dewan komisaris dan komite audit didalam suatu perusahaan (Sutedi, 2011:4).

Menurut teori agensi jika ada ketidak terbukaan atau tidak transparan mengenai kinerja manajemen atau agen kepada principal sehingga tata kelola dalam perusahaan dapat berdampak kurang baik. Mekanisme *corporate governance* adalah hubungan untuk manajer dalam mengambil suatu keputusan di dalam perusahaan. Didalam *corporate governance* terdapat lima mekanisme namun peneliti hanya mengambil dua mekanisme saja yaitu kepemilikan manajerial dan dewan komisaris.

Dewan komisaris. Dewan komisaris merupakan satu dari lima mekanisme *corporate governance* yang memiliki peran penting dalam menerapkan *corporate governance* secara efektif, dewan komisaris ini

merupakan peran penting dalam proses menyediakan laporan keuangan. Dewan komisaris ini diperlukan untuk mengurangi permasalahan dalam perusahaan. Menurut Pasal 1 ayat 6 UU PT, dewan komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada pihak direksi. Dewan komisaris dalam suatu perusahaan berperan untuk memonitoring dari kebijakan dewan direksi. Dewan komisaris juga bertanggung jawab mengawasi tindakan dewan direksi dan memberi nasehat jika diperlukan. Komposisi dari dewan komisaris harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan dalam perusahaan yang efektif, tepat, serta bertindak secara independen, dalam hal tidak mempunyai kepentingan yang dapat mengganggu dari kemampuannya untuk melaksanakan tugas serta fungsinya secara mandiri dalam hubungan satu sama lain dan juga terhadap dewan direksi. Peran dewan komisaris ini juga diharapkan dapat meminimalisir permasalahan antara dewan direksi dan pemegang saham. Oleh karena itu semakin besar komposisi dari dewan komisaris dalam suatu perusahaan maka akan memperkecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan bagian dari struktur kepemilikan, struktur kepemilikan terdiri dari empat yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing dan kepemilikan publik. Pada penelitian ini peneliti hanya mengambil satu dari keempat stuktur kepemilikan yaitu kepemilikan manajerial, dimana manajemen atau pengelola perusahaan yang memiliki saham. Pengelola perusahaan seperti

manajer, direksi, dewan komisaris ataupun karyawan yang memiliki saham pada perusahaan tersebut. kepemilikan saham oleh pihak manajemen dapat menimbulkan suatu pengawasan yang lebih terfokus terhadap kebijakan yang akan diambil oleh pihak manajemen. Maka semakin besar kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka akan mampu mendorong turunnya potensi kondisi *financial distress*. Begitu pula sebaliknya, jika kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan semakin kecil maka kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* semakin tinggi. Hal tersebut disebabkan, karena tidak adanya pengawasan terhadap pihak manajemen sehingga pihak manajemen mungkin akan mengelola keuangan perusahaan secara buruk dan akan berdampak pada kesulitan keuangan.

2.2.5 Rasio Keuangan

Dalam menyusun laporan keuangan yang berisi angka-angka yang merupakan hasil dari kinerja perusahaan pada periode tertentu. Angka-angka tersebut tidak dapat memberikan suatu makna tertentu jika tidak dirumuskan dan diterapkan menggunakan analisis laporan keuangan, dalam analisis laporan keuangan ini menggunakan teknik analisis rasio keuangan. Laporan keuangan menjadi sangat penting karena dapat memberikan informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan oleh pihak yang berkepentingan (Hanafi dan Halim, 2016:5). Salah satu analisis rasio yang peneliti gunakan adalah Likuiditas.

Likuiditas. Likuiditas adalah kondisi dimana perusahaan tidak mampu membayar kewajiban (hutang) yang telah jatuh tempo. Hal tersebut dapat terjadi diakibatkan karena pihak manajemen mengelola keuangan dengan buruk. Pada

rasio likuiditas ini digunakan untuk mengetahui seberapa likuid perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban (hutang) jangka pendek. Hasil dari penilaiannya apabila perusahaan dapat membayar atau memenuhi kewajibannya maka perusahaan dikatakan *likuid*. Namun, jika perusahaan yang tidak dapat membayar kewajiban (hutang) perusahaan dikatakan tidak *ilikuid*. Menurut kasmir (2012:129) menyatakan bahwa likuiditas adalah rasio yang menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang telah jatuh tempo, baik hutang dari pihak luar maupun dari pihak internal perusahaan. Rasio ini terdiri dari beberapa rasio salah satunya *Current ratio*, *current ratio* diukur dengan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar (kewajiban jangka pendek).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Didalam perusahaan harus memperhatikan ukuran perusahaan. **Ukuran perusahaan** mendeskripsikan seberapa besar total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran perusahaan ini sebagai salah satu penentu perusahaan mampu melunasi kewajiban atau tidak. Jika total aset di perusahaan semakin meningkat tentu nilai aset lebih besar maka perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya maupun untuk masa depan. Harapan perusahaan selalu ingin mendapatkan aset dan laba besar, itu dapat terjadi jika pihak manajemen dapat mengelola keuangan perusahaan dengan baik. Pada dasarnya, ukuran perusahaan terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan

menengah (*medium firm*), perusahaan kecil (*small firm*). Perusahaan besar yang sudah mapan akan lebih mudahnya memperoleh modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Kemudahan akses tersebut berarti perusahaan memiliki fleksibilitas yang lebih besar (Sartono, 2010:249).

Working Capital to Total Assets (WCTA). Rasio WCTA adalah rasio yang menunjukkan perbandingan modal kerja dengan total aktiva di suatu perusahaan (Ahmad, 2012). Modal kerja yang dimaksud dalam rasio ini adalah modal kerja bersih yang merupakan selisih antara aset lancar dengan hutang lancar. Suatu perusahaan yang menjalankan aktivitas operasinya setiap harinya tentu membutuhkan modal kerja (*working capital*). Semakin besar aset lancar diperusahaan terhadap hutang lancarnya berarti perusahaan memiliki modal kerja yang baik dan positif dimana dapat menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar hutang-hutangnya tersebut. Modal kerja yang maksimal dalam suatu perusahaan sangat penting bagi kelangsungan suatu perusahaan karena dengan adanya modal kerja yang maksimal tersebut memungkinkan perusahaan dapat beroperasi seekonomis mungkin dan juga perusahaan terhindar dari kondisi *distress* atau dapat menerima bahaya yang mungkin dapat timbul karena adanya krisis keuangan. Dapat disimpulkan, bahwa tersedianya modal kerja yang baik, positif dan maksimal membuat probabilitas adanya *financial distress* pada suatu perusahaan semakin rendah. Sofyan (2012) menyatakan bahwa rasio ini akan semakin baik apabila semakin besar, karena modal kerja sendiri merupakan ukuran keamanan dari kepentingan kreditur dan juga sebagai dana yang tersedia untuk diinvestasikan.

2.2.6 Pengaruh Antar Variabel

1. Pengaruh *current ratio* terhadap kondisi *financial distress*

Suatu perusahaan pasti tidak jauh dari adanya hutang atau kewajiban jangka pendek. Pada kondisi tertentu kewajiban jangka pendek memang dapat membantu perusahaan saat keadaan membutuhkan dana atau uang, namun di sisi lain kewajiban jangka pendek (hutang) dapat menjadi salah satu faktor penyebab adanya *financial distress* karena jika perusahaan tidak mampu membayar hutang dan sudah melebihi jatuh tempo maka hutang akan bertambah dan menumpuk dampaknya perusahaan mengalami *financial distress* dan apabila tidak cepat diatasi maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan. *Current ratio* menunjukkan sejauh mana aktiva lancar dapat menutupi hutang lancar. Hasil penelitian terdahulu dari I Gusti dan Ni Ketut (2015) menyatakan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Namun berbanding terbalik dengan penelitian dari Ni Wayan dan Ni ketut (2014).

2. Pengaruh Dewan Komisaris terhadap kondisi *financial distress*

Didalam perusahaan ada pihak yang disebut dengan dewan komisaris. Perusahaan yang memiliki jumlah dewan komisaris semakin banyak maka pengelolaan dalam perusahaan tersebut akan semakin baik. Dikatakan semakin baik karena, banyaknya jumlah dewan komisaris yang memantau dan mengawasi pihak manajemen. Jadi, semakin banyak jumlah dewan komisaris maka semakin mampu meminimalisir terjadinya kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan. Hasil penelitian terdahulu dari Lillananda dan Andayani (2015)

menyatakan dewan komisaris tidak memiliki pengaruh dalam memprediksi *financial distress*. Namun sebaliknya, penelitian dari Setiawan, Sukarmanto dan Fadilah (2015) menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh terhadap kondisi kesulitan keuangan.

3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap kondisi financial distress

Semakin besar kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan dapat menghindari kondisi *financial distress*. Pengawasan dalam pihak manajemen semakin baik dan ketat jika adanya kepemilikan manajerial yaitu kepemilikan saham oleh pihak manajemen. Kepemilikan manajerial adalah para pengelola perusahaan yang menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Dapat disimpulkan bahwa adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen di dalam perusahaan dapat meningkatkan kualitas kinerja perusahaan menjadi semakin baik lagi dan dapat meminimalisir terjadinya kondisi *financial distress*. Hasil penelitian terdahulu mengenai kepemilikan manajerial menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* (Hadi dan Andayani, 2014). Namun berbanding terbalik dengan penelitian Hanifah dan Purwanto (2013) bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress*.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kondisi financial distress

Perusahaan harus memperhatikan ukuran perusahaannya. Ukuran perusahaan dilihat dari total aset, jika perusahaan memiliki total aset yang besar maka mampu menutupi kewajiban (hutang). Perusahaan selalu mengharapkan

total asetnya semakin besar agar mampu membayar kewajiban jangka pendek atau masa depan jika kewajiban tidak di bayar maka akan menumpuk dan berdampak pada kebangkrutan. Jadi, ukuran perusahaan ini sangatlah berpengaruh jika total aset besar maka akan mengantisipasi terjadinya kondisi *financial distress*. Penelitian sebelumnya menjelaskan bahwa ukuran perusahaan ini tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* (Elidawati dan M. Lizan, 2015). Berbeda dengan penelitian dari Putri dan Merkusiwati (2014) menyatakan ukuran perusahaan dapat berpengaruh dengan kondisi *financial distress*.

5. Pengaruh *Working Capital to Total Assets* (WCTA) terhadap kondisi *financial distress*

Suatu perusahaan harus memperhatikan modal kerjanya karena modal kerja sangat berpengaruh penting dan positif terhadap aktivitas perusahaan. Modal kerja dapat dilihat dari modal kerja bersih perusahaan dimana aset lancar dikurangi dengan hutang lancar. Semakin besar aset lancar didalam perusahaan maka akan berdampak positif untuk perusahaan karena perusahaan dapat membayar hutang-hutangnya, dengan perusahaan mampu membayar hutangnya tentu akan terhindar dari kondisi *distress*. Namun, jika modal kerjanya negatif maka dapat diketahui bahwa perusahaan tersebut mengalami kesulitan likuiditas yang akan membuat peluang terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan semakin besar. Penelitian sebelumnya menjelaskan bahwa *working capital to total asset* berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* (Lakshan dan Wijekoon, 2013). Namun, berbanding terbalik dengan penelitian dari Gatot Nazir

Ahmad (2012) bahwa *working capital to total asset* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

2.3 Kerangka Pemikiran

Financial distress atau kesulitan keuangan merupakan suatu kondisi dimana keadaan keuangan perusahaan mengalami penurunan, jika kondisi seperti ini dibiarkan maka akan berdampak fatal bagi perusahaan yaitu akan berdampak kebangkrutan. Adanya informasi mengenai *financial distress* dan adanya prediksi mengenai *financial distress* itu sangatlah penting bagi suatu perusahaan dan harus di pahami dari awal agar perusahaan tersebut dapat meminimalisir terjadinya kebangkrutan. Melihat pengaruh suatu kondisi *financial distress* ini dapat dilakukan dengan berbagai cara yaitu seperti melihat dari segi kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang, kemudian melihat dari segi tata kelola perusahaan atau *corporate governance* yang terdiri dari kepemilikan manjerial dan dewan komisaris, kemudia juga dapat dilihat dari ukuran perusahaan (*Firm Size*).

Rasio likuiditas merupakan rasio yang dapat mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* menunjukkan sejauhmana aktiva lancar perusahaan dapat menutupi besarnya kewajiban lancar. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang besar pasti akan mengalami kemungkinan risiko *financial distress* yang cukup besar, karena perusahaan mendapatkan pemasukan atau pendapatan yang jauh lebih rendah dibanding dengan biaya hutang maka dari itu perusahaan tidak mampu atau tidak dapat membayar hutang pokok dan bunganya. Sehingga, semakin banyak atau

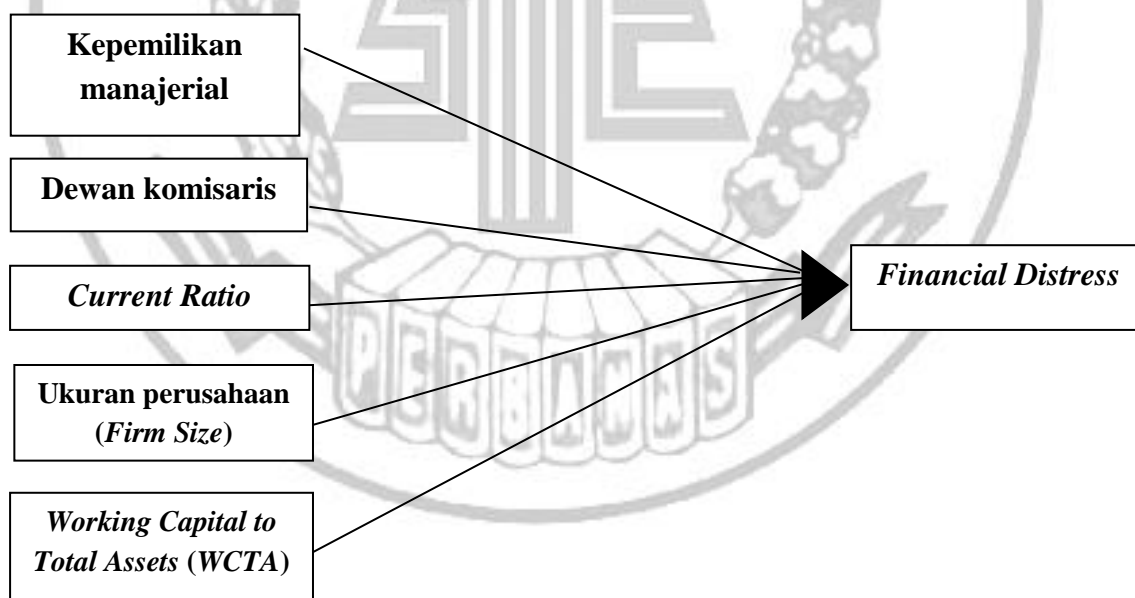
tertimbunnya hutang didalam perusahaan maka akan menyebabkan semakin besar risiko pada perusahaan untuk mengalami kondisi *financial distress*.

Corporate governance atau tata kelola perusahaan memiliki tujuan yaitu agar dapat mewujudkan pengaturan dan pengelolaan bisnis yang tepat dan sesuai dengan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik. Dengan terciptanya tata kelola yang baik maka diharapkan perusahaan dapat lebih berkembang dan dapat mengatasi persaingan dan mengantisipasi kondisi-kondisi yang tidak diinginkan. Dengan diterapkannya *corporate governance* yang baik maka cenderung manajer perusahaan akan mengambil tindakan yang tepat dan tidak fokus terhadap kepentingan diri sendiri dan dapat menjaga dan melindungi *stakeholders* perusahaan. Semakin perusahaan menerapkan tata kelola dengan baik dan tepat akan menekan risiko terjadinya *financial distress* atau kondisi kesulitan keuangan semakin kecil.

Ukuran perusahaan mendeskripsikan atau menggambarkan mengenai seberapa besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki total asetnya lebih besar cenderung lebih rendah mengalami kondisi kebangkrutan. Karena jika perusahaan memiliki total aset yang besar maka otomatis perusahaan tersebut mampu membayar serta melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari kondisi kesulitan keuangan. Semakin besar total aset didalam perusahaan dan ukuran perusahaan semakin besar dan meluas sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin kecil.

Rasio *working capital to total asset* merupakan rasio likuiditas yang menunjukkan modal kerja bersih di perusahaan. Dimana, semakin besar rasio ini maka semakin baik bagi perusahaan karena dapat menandakan bahwa kondisi perusahaan mampu membayar hutang-hutang jangka pendeknya dan perusahaan tersebut dapat terhindar dari kesulitan keuangan. Dengan modal kerja yang besar, kegiatan operasional diharapkan dapat menjadi lancar sehingga pendapatan di suatu perusahaan yang diperoleh akan meningkat dan laba yang diperoleh otomatis akan meningkat pula.

Berdasarkan dari landasan teori dan tujuan penelitian sebelumnya serta permasalahan yang telah dikemukakan maka sebagai dasar untuk merumuskan sebuah hipotesis dapat disajikan kerangka pemikiran dalam model pada gambar 2.1



Gambar 2.1

KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis penelitian

Berdasarkan urutan tentang permasalahan, tujuan penelitian, dan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

- H1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.
- H2 : Dewan komisaris berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.
- H3 : Likuiditas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.
- H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.
- H5 : *Working Capital to Total Assets* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

