

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini menggunakan acuan dengan keterkaitan teori dari penelitian-penelitian terdahulu. Berikut ini uraian dari beberapa penelitian terdahulu, beserta persamaan dan perbedaan yang mendukung penelitian ini.

##### 1. Adindha Sekar Ayu, Siti Ragil Handayani, dan Topowijono (2017)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Penelitian ini menggunakan variabel dependen, yaitu *financial distress*, sedangkan variabel independennya yaitu: likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Subyek yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ini diambil dengan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, sehingga diperoleh 37 perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2015. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan faktor

lainnya yaitu, *current ratio*, *quick ratio*, *debt ratio*, *debt equity ratio*, *return on equity*, dan Ln total aset tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

Persamaan :

- a. Menggunakan variabel dependen yaitu : *financial distress*.
- b. Menggunakan variabel independen yaitu : Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen *Good Corporate Governance* dengan proksi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, komite audit, *leverage*, *sales growth*, dan likuiditas.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015 sebagai subyek penelitian, sedangkan penelitian sekarang menggunakan subyek perusahaan sub sektor telekomunikasi dan konstruksi non bangunan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.
- c. Teknik analisis data penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi logistik, sedangkan penelitian sekarang menggunakan PLS (*Partial Last Square*).

## 2. Tiara Widya Antikasari dan Djuminah (2017)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan untuk memprediksi probabilitas *financial distress*. Penelitian ini menggunakan variabel dependen, yaitu *financial distress*, sedangkan variabel independennya yaitu: rasio keuangan menggunakan rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio *leverage*. Subyek yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2016. Sampel penelitian ini diambil dengan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, sehingga diperoleh 8 perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan rasio likuiditas (*current ratio*) dan rasio aktivitas (rasio *total asset turnover*) memiliki nilai negatif yang signifikan, dan rasio profitabilitas (*return on asset*) dan rasio *leverage* (*debt to total asset*) memiliki nilai positif yang signifikan untuk memprediksi kesulitan keuangan.

Persamaan :

- a. Menggunakan variabel dependen yaitu : *financial distress*.
- b. Menggunakan variabel independen yaitu : likuiditas dan *leverage*.
- c. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan rasio profitabilitas dan rasio aktivitas, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen *sales growth*, *Good Corporate Governance* (GCG) dengan proksi kepemilikan

institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, komite audit.

- b. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2016. sebagai subyek penelitian, sedangkan penelitian sekarang menggunakan subyek perusahaan sub sektor telekomunikasi dan konstruksi non bangunan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.
- c. Teknik analisis data penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi logistik, sedangkan penelitian sekarang menggunakan PLS (*Partial Last Square*).

### 3. **Andina Nur Fathonah (2016)**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *financial distress*. Penelitian ini menggunakan variabel dependen, yaitu *financial distress*, sedangkan variabel independennya yaitu: *Good Corporate Governance* yang diproksikan menggunakan indikator kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris dewan komisaris independen, dan komite audit. Subyek yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ini diambil dengan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, sehingga diperoleh 14 perusahaan *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Teknik analisis data yang digunakan dalam

penelitian adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan komposisi dewan komisaris independen secara signifikan berpengaruh negatif terhadap financial distress. Sementara kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komite audit, secara berturut-turut, berpengaruh negatif, positif dan positif terhadap *financial distress*, namun tidak signifikan.

Persamaan:

- a. Menggunakan variabel dependen yaitu : *financial distress*.
- b. Menggunakan variabel independen yaitu : *Good Corporate Governance* yang diprosikan menggunakan indikator kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris dewan komisaris independen, dan komite audit.
- c. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *Good Corporate Governance* dengan proksi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komposisi dewan komisaris independen, dan komite audit, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen *Good Corporate Governance* dengan proksi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, komite audit, *leverage*, *sales growth*, dan likuiditas.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 sebagai subyek penelitian, sedangkan penelitian sekarang

menggunakan subyek perusahaan sub sektor telekomunikasi dan konstruksi non bangunan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

- c. Teknik analisis data penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi logistik, sedangkan penelitian sekarang menggunakan PLS (*Partial Last Square*).

#### 4. Farida Titin Kristanti, Sri Rahayu , dan Anhmad Nurul Huda (2016)

Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh corporate governance dan rasio keuangan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan keluarga di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014. Penelitian ini menggunakan variabel dependen, yaitu *financial distress*, sedangkan variabel independennya yaitu: keragaman gender, lokasi dari rumah direktur, komisar independen, kualitas CEO, kualitas auditor, *leverage*, risiko operasional, ukuran, likuiditas, profitabilitas, dan risiko pasar. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah. Subyek penelitian menggunakan perusahaan keluarga di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil dengan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, sehingga di peroleh 7 perusahaan keluarga di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keragaman gender, dewan independen, *leverage* dan *current ratio*, lokasi direktur dan kualitas CEO telah mempengaruhi *financial distress* perusahaan keluarga

Indonesia. Namun, risiko operasional, ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko pasar, dan kualitas auditor tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Persamaan:

- a. Menggunakan variabel dependen yaitu : *financial distress*.
- b. Menggunakan variabel independen yang sama antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu *leverage* dan likuiditas.
- c. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen: keragaman gender, lokasi dari rumah direktur, komisaris independen, kualitas CEO, kualitas auditor, risiko operasional, ukuran, profitabilitas, dan risiko pasaryang tidak terdapat dalam penelitian sekarang, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen *Good Corporate Governance*, dan *sales growth* yang tidak digunakan dalam penelitian terdahulu.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan keluarga di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014 sebagai subyek penelitian, sedangkan penelitian sekarang menggunakan subyek penelitian perusahaan sub sektor telekomunikasi dan konstruksi non bangunan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.
- c. Teknik analisis data penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi logistik, sedangkan penelitian sekarang menggunakan PLS (*Partial Last Square*).

##### 5. Montserrat Manzaneque, Alba Maria Priego, dan Elena Merino (2016)

Penelitian bertujuan untuk membahas beberapa mekanisme tata kelola perusahaan (karakteristik kepemilikan dan dewan) di perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Spanyol dan dampaknya terhadap kemungkinan *financial distress*. Penelitian ini menggunakan variabel dependen, yaitu *financial distress*, sedangkan variabel independennya yaitu: *Good Corporate Governance*. Subyek penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Spanyol tidak termasuk perusahaan keuangan periode 2007-2012. Sampel diambil dengan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, sehingga diperoleh 308 perusahaan yang terdaftar di Spanyol tidak termasuk perusahaan keuangan periode 2007-2012. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi logistik bersyarat. Hasil penelitian menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Kepemilikan konsentrasi, kelembagaan atau non-institusional pemegang saham besar dan kualitas CEO tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap kemungkinan *financial distress*.

Persamaan:

- a. Menggunakan variabel dependen yaitu : *financial distress*.
- b. Menggunakan satu variabel independen yang sama yaitu *Good Corporate Governance*.
- c. Teknik pengambilan sampel sama-sama menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan:

- a. Penelitian terdahulu hanya menggunakan variabel independen: *Good Corporate Governance*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen *Good Corporate Governance, leverage, sales growth,* dan likuiditas.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan yang terdaftar di Spanyol tidak termasuk perusahaan keuangan periode 2007-2012 sebagai subyek penelitian, sedangkan penelitian sekarang menggunakan subyek penelitian perusahaan sub sektor telekomunikasi dan konstruksi non bangunan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.
- c. Teknik analisis data penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi logistik bersyarat, sedangkan penelitian sekarang menggunakan PLS (*Partial Last Square*).

#### **6. Naz Sayari dan Can Simga Mugan (2016)**

Penelitian bertujuan untuk meneliti tingkat ketidakpastian berbagai industri dan mencoba untuk menentukan rasio keuangan yang memiliki kandungan informasi terbesar dalam menentukan himpunan karakteristik industri. Setelah itu menggunakan rasio ini untuk mengembangkan model *financial distress* industri tertentu. Penelitian ini menggunakan variabel dependen, yaitu *financial distress*, sedangkan variabel independennya yaitu: 51 rasio keuangan yang diolah menggunakan analisis faktor sebagai data reduksi-teknik dan juga menggunakan metode entropi sebagai langkah kedua untuk menguji kemampuan prediksi dan informasi dari rasio keuangan. Subyek penelitian menggunakan perusahaan S & P

1500 yang aktif di pasar sampai Maret 2012. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil dengan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh 264 perusahaan S & P 1500 yang aktif di pasar sampai Maret 2012 berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan memang mengungkapkan karakteristik industri dan kandungan informasi dari rasio tertentu bervariasi di antara industri yang berbeda. Temuan ini menunjukkan adanya perbedaan karakteristik industri dan dengan demikian kebutuhan untuk membangun model *financial distress* di setiap industri berbeda.

Persamaan:

- a. Menggunakan variabel dependen yaitu : *financial distress*.
- b. Teknik pengambilan sampel sama-sama menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen: rasio keuangan, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen *Good Corporate Governance, leverage, sales growth*, dan likuiditas.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan S & P 1500 yang aktif di pasar sampai Maret 2012 yang diperoleh dari penutupan data stream periode 1990-2011 sebagai subyek penelitian, sedangkan penelitian sekarang menggunakan subyek penelitian perusahaan sub sektor telekomunikasi dan konstruksi non bangunan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

- c. Teknik analisis data penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi logistik, sedangkan penelitian sekarang menggunakan PLS (*Partial Last Square*).

#### 7. Seema Miglani, Kamran Ahmed, dan Darren Henry (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk memeriksa peran adopsi mekanisme *corporate governance* secara sukarela dalam mengurangi *financial distress* perusahaan. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian yaitu *financial distress*, sedangkan variabel independennya yaitu: opini audit yang tidak memuaskan, *leverage*, ukuran perusahaan, efisiensi manajemen, dan *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan menggunakan dewan komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial. Subyek penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Australia (ASX) pada bulan Juni 1998. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan sehingga diperoleh 106 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Australia (ASX) pada bulan Juni 1998. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian yaitu regresi logit. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit dapat membuat rendahnya kemungkinan terjadinya *financial distress*. Selain itu, hasil penelitian juga menunjukkan penerapan secara sukarela struktur tata kelola perusahaan tertentu mengakibatkan kemungkinan terjadinya

*financial distress* lebih rendah, daripada pengakuan marjinal keuangan yang mengarah ke tata kelola perusahaan reformasi struktural.

Persamaan:

- a. Menggunakan variabel dependen yaitu : *financial distress*.
- b. Menggunakan variabel independen yaitu : *leverage* dan *Good Corporate Governance* yang diproksikan menggunakan indikator kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen dan komite audit.

Perbedaan :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, opini audit yang tidak memuaskan, dan efisiensi manajemen yang tidak digunakan dalam penelitian sekarang, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen lainnya yaitu: likuiditas dan *sales growth* yang tidak digunakan dalam penelitian terdahulu.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Australia (ASX) pada bulan Juni 1998 sebagai subyek penelitian, sedangkan penelitian sekarang menggunakan subyek penelitian perusahaan sub sektor telekomunikasi dan konstruksi non bangunan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.
- c. Teknik analisis data penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi logit, sedangkan penelitian sekarang menggunakan PLS (*Partial Last Square*).

**8. I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani  
Merkusiwati (2015)**

Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh tata kelola perusahaan yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen dan jumlah dewan direksi, *financial indicators* yang terdiri dari likuiditas dan *leverage* dan ukuran perusahaan, pada *financial distress*. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian yaitu *financial distress*, sedangkan variabel independennya yaitu: *Good Corporate Governance*, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Subyek penelitian menggunakan perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011 -2013. Sampel yang diperoleh dengan metode *nonprobability sampling* sebanyak 37 perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011 -2013. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian yaitu regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan institusional dan likuiditas berpengaruh pada *financial distress*, sedangkan kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada *financial distress*.

Persamaan:

- a. Menggunakan variabel dependen yaitu : *financial distress*.
- b. Menggunakan variabel independen yaitu : *Good Corporate Governance* yang diproksikan menggunakan indikator kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen dan jumlah dewan direksi, *financial indicators* yang terdiri dari likuiditas dan *leverage*.

Perbedaan :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, sedangkan dalam penelitian sekarang tidak menggunakan variabel ukuran perusahaan, akan tetapi menggunakan variabel *sales growth* yang tidak digunakan dalam penelitian terdahulu.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013 sebagai subyek penelitian, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan sub sektor telekomunikasi dan konstruksi non bangunan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.
- c. Teknik analisis data penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi logistik, sedangkan penelitian sekarang menggunakan PLS (*Partial Last Square*).

**9. Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni K. Lely Aryani Merkusiwati (2015)**

Penelitian ini dilakukan untuk meneliti pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Subyek penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. Sampel yang digunakan dalam penelitian diambil menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh 152 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian yaitu regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan rasio likuiditas, *operating capacity* dan *sales growth* mampu

mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan manufaktur dengan arah negatif. Sedangkan rasio *leverage* tidak mampu mempengaruhi kemungkinan *financial distress*.

Persamaan:

- a. Menggunakan variabel dependen yaitu : *financial distress*.
- b. Menggunakan variabel independen yaitu: likuiditas, *leverage*, dan *sales growth*.
- c. Teknik pengambilan sampel sama-sama menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan :

- a. Penelitian terdahulu hanya menggunakan variabel independen likuiditas, *leverage*, dan *sales growth*. sedangkan penelitian sekarang juga menambahkan *Good Corporate Governance*, *leverage* sebagai variabel independen.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013 sebagai subyek penelitian, sedangkan penelitian sekarang menggunakan subyek penelitian perusahaan sub sektor telekomunikasi dan konstruksi non bangunan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.
- c. Teknik analisis data penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi logistik, sedangkan penelitian sekarang menggunakan PLS (*Partial Last Square*).

#### 10. Orina Andre dan Salma Taqwa (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage dalam memprediksi financial distress. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian yaitu *financial distress*, sedangkan variabel independennya yaitu: profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*. Subyek penelitian adalah perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2010. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh 46 perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2010. Teknik analisis data menggunakan regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Likuiditas tidak berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*. *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

Persamaan:

- a. Menggunakan variabel dependen yaitu : *financial distress*.
- b. Menggunakan variabel independen yaitu: likuiditas dan *leverage*.
- c. Teknik pengambilan menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan profitabilitas sebagai variabel independen, sedangkan dalam penelitian sekarang tidak, sementara variabel independen *Good Corporate Governance* dan *sales growth* digunakan dalam penelitian sekarang, tetapi tidak digunakan dalam penelitian terdahulu.

- b. Penelitian terdahulu menggunakan subyek penelitian semua perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2010, sedangkan sekarang menggunakan subyek penelitian perusahaan sub sektor telekomunikasi dan konstruksi non bangunan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.
- c. Teknik analisis data penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi logistik, sedangkan penelitian sekarang menggunakan PLS (*Partial Last Square*).

#### 11. Bernard P.A. Santen dan Aloy Soppe (2009)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan antara karakteristik *corporate governance* dan kesulitan keuangan perusahaan. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian yaitu *financial distress*, sedangkan variabel independennya yaitu: struktur dewan, karakteristik *Non-Executive Directors* (NEDs) seperti usia, pendidikan, ketergantungan, posisi dewan lainnya, beban kerja, dan jumlah anggota dewan eksekutif dan non-eksekutif. Subyek penelitian adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Amsterdam pada periode 1993-2003. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan, sehingga memperoleh 52 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Amsterdam pada periode 1993-2003. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian yaitu regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa karakteristik *Non-Executive Directors* (NEDs) berpengaruh positif dengan *financial distress*.

Persamaan:

- a. Menggunakan variabel dependen yaitu : *financial distress*.
- b. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan struktur dewan, karakteristik *Non-Executive Directors* (NEDs) seperti usia, pendidikan, ketergantungan, posisi dewan lainnya, beban kerja, dan jumlah anggota dewan eksekutif dan non-eksekutif independen sebagai variabel independen, sementara variabel independen *Good Corporate Governance*, *leverage*, likuiditas dan *sales growth* digunakan dalam penelitian sekarang, tetapi tidak digunakan dalam penelitian terdahulu.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan subyek penelitian semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Amsterdam pada periode 1993-2003, sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan subyek penelitian perusahaan sub sektor telekomunikasi dan konstruksi non bangunan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.
- c. Teknik analisis data penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi logistik, sedangkan penelitian sekarang menggunakan PLS (*Partial Last Square*).

## 12. Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan (2009)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji rasio keuangan yang mempengaruhi tekanan finansial pada industri otomotif. Variabel dependen yang

digunakan dalam penelitian yaitu *financial distress*, sedangkan variabel independennya yaitu: rasio likuiditas, profitabilitas, *financial leverage*, dan pertumbuhan penjualan (*sales growth*). Subyek penelitian adalah perusahaan *Automotive and Allied Products* yang terdaftar di BEI tahun 2004-2006. Sampel yang digunakan dalam penelitian diambil menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga terdapat 54 perusahaan *Automotive and Allied Products* yang terdaftar di BEI tahun 2004-2006. Teknik analisis data menggunakan regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Likuiditas yang diukur dengan *quick ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan. Likuiditas yang diukur dengan *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan. *Financial leverage* yang diukur dengan *total liabilities to total asset* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. *Financial leverage* yang diukur dengan *current liabilities to total asset* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan.

Persamaan:

- a. Menggunakan variabel dependen yaitu : *financial distress*.
- b. Menggunakan variabel independen yaitu: likuiditas, *leverage*, dan *sales growth*.
- c. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan profitabilitas sebagai variabel independen yang tidak terdapat dalam penelitian sekarang, sedangkan variabel independen *Good Corporate Governance* yang digunakan dalam penelitian terdahulu.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan *Automotive and Allied Products* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2004-2006, sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan sampel perusahaan sub sektor telekomunikasi dan konstruksi non bangunan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.
- c. Teknik analisis data penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi logistik, sedangkan penelitian sekarang menggunakan PLS (*Partial Last Square*).

**Tabel 2.1**  
**Matriks Penelitian**

No	Nama Peneliti	Likuiditas			leverage		Sales Growth	Good Corporate Governance			
		Current R	Quick R	Cash R	DAR	DER		KI	KM	Kom. Ind	KA
1	Adindha Sekar Ayu (2017)	TB	TB	TB	TB	TB					
2	Tiara Widya Antikasari (2017)	B			B						
3	Andina Nur Fathonah (2016)						B	B	B	B	
4	Farida Titin Kristanti (2016)	B			B		B		B		
5	Montserrat Manzanegue (2016)						TB				
6	I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya (2015)	B			TB		B	TB	TB		
7	Ni Luh Made Ayu Widhiari (2015)	B			TB	B					
8	Seema Miglani (2015)						B	B			B
9	Ni Wayan Krisnayanti Arwinda Putri (2014)	TB			TB		TB		TB	TB	
10	Ahmad Fauzan Fathonah (2014)						B	B	B	B	
11	Orina Andre (2014)	TB			B						
12	wahyu widarjo (2009)	TB	B	TB	TB	TB					

Keterangan:

B = Berpengaruh

TB = Tidak Berpengaruh

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 Agency Teory

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan hubungan keagenan merupakan kontrak antara manajer (agent) dengan pemegang saham (principal). Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Hardiningsih dan Oktaviani (2012) menjelaskan hubungan keagenan adalah pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan yang dilakukan oleh manajer. Hubungan keagenan terjadi karena pemegang saham melakukan diversifikasi portofolio dengan memberikan kewenangan dan pengambilan keputusan kepada manajer dalam mengelola sejumlah dananya (Moeljadi, 2006).

Menurut Eisenhard (1989) teori keagenan dilandasi oleh 3 buah asumsi yaitu:

1. Asumsi tentang sifat manusia

Asumsi tentang sifat manusia menekankan bahwa manusia memiliki sifat untuk mementingkan diri sendiri (*self interest*), memiliki keterbatasan rasionalitas (*bounded rationality*), dan tidak menyukai resiko (*risk aversion*).

2. Asumsi tentang keorganisasian

Asumsi keorganisasian adalah adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria produktivitas, dan asimetri informasi antara prinsipal dan agen.

3. Asumsi tentang informasi

Asumsi tentang informasi adalah bahwa informasi dipandang sebagai barang komoditi yang bisa diperjual belikan.

Manajer yang telah diberi wewenang oleh pemegang saham dapat menciptakan konflik potensial antara kepentingan pribadi dengan tujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (Hardiningsih dan Oktaviani, 2012). Konflik potensial atas kepentingan ini disebut teori keagenan (*agency theory*). Menurut Hardiningsih dan Oktaviani (2012) terdapat dua bentuk masalah keagenan yaitu antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajemen (*agent*) dan hubungan antara pemegang saham dengan pemilik obligasi (pemberi kredit).

Ketika manajer perusahaan mempunyai kurang dari 100 persen dari saham biasa perusahaan, maka dapat menimbulkan konflik keagenan yang potensial. Konflik terjadi ketika pemilik modal selalu berusaha menggunakan dana sebaik mungkin dengan risiko sekecil mungkin, sedangkan manajer (*agent*) cenderung mengambil keputusan pengelolaan dana untuk memaksimalkan keuntungan. Hal sering bertentangan sehingga cenderung mengutamakan kepentingannya sendiri. Mayangsrai (2000) dalam Indahningrum dan Handayani (2009) terdapat beberapa alternatif dalam mengurangi *agency cost*, yaitu: meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen, mekanisme pengawasan dalam perusahaan, meningkatkan *dividen payout ratio*, meningkatkan pendanaan dengan hutang.

Adanya perbedaan kepentingan antara pihak internal dan pihak eksternal dapat menyebabkan timbulnya penyalahgunaan laporan keuangan. Christiawan dan Tarigan (2007) mengemukakan bahwa manajer mengambil suatu keputusan bisnis bertujuan untuk memaksimalkan sumber daya perusahaan, di sisi lain pemegang saham sebagai pihak *principal* tidak mampu mengawasi setiap keputusan yang diambil dan aktivitas yang dilakukan oleh manajer sebagai pihak

agent. Apabila pihak agent melakukan kesalahan dalam decision making, bisa berakibat kerugian besar bagi perusahaan yang dapat memicu terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress*.

### 2.2.2 *financial distress*

Menurut Mamduh (2007:278) *financial distress* dapat digambarkan dari dua titik ekstrem yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek sampai insolvabel. Kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat jangka pendek. Meski demikian kesulitan keuangan jangka pendek bisa berkembang menjadi parah. Kemungkinan adanya *financial distress* dapat diketahui melalui analisis aliran kas, analisis strategi perusahaan, dan analisis laporan keuangan perusahaan.

Plat dan Plat (2006) mengemukakan bahwa *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Menurut Fathoni *et al* (2014) kriteria perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah perusahaan yang memiliki laba per lembar saham (*earning per share*) negatif. *Earning per share* menggambarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan pada periode bersangkutan dan secara implisit dapat menjelaskan bagaimana kinerja perusahaan pada masa lalu dan prospek ke depan perusahaan. Selain itu, Andre dan Taqwa (2014) menyatakan perusahaan dikatakan *financial distress* jika laba operasi negatif selama dua tahun berturut-turut. Selain itu *financial distress* dapat dilihat melalui kinerja perusahaan yang semakin menurun, ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya, adanya pemberhentian pembayaran dividen, masalah arus kas yang dihadapi oleh

perusahaan, adanya kesulitan likuiditas, adanya pemberhentian tenaga kerja, dan kondisi-kondisi lainnya yang mengindikasikan kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan (Andre dan Taqwa, 2014).

Rulick (2012) menyatakan secara garis besar faktor faktor penyebab kesulitan keuangan atau *financial distress* dibagi menjadi tiga, yaitu:

a. Faktor Umum

1. Sektor Ekonomi

Faktor-faktor kesulitan keuangan dari sektor ekonomi muncul akibat dari inflasi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, suku bunga, dan kebijakan keuangan.

2. Sektor Sosial

Faktor sosial yang sangat berpengaruh yaitu perubahan gaya hidup masyarakat. Gaya hidup tersebut akan mempengaruhi produk dan jasa yang dihasilkan oleh perusahaan. Faktor lain yang juga berpengaruh adalah kerusuhan dan kekacauan yang terjadi di masyarakat.

3. Sektor Teknologi

4. Sektor Pemerintah

Kebijakan pemerintah tidak mencabut subsidi pada perusahaan dan industri, penerapan tarif ekspor dan impor barang yang berubah, kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja dan lain-lain.

b. Faktor Eksternal Perusahaan

1. Sektor Pelanggan

Perusahaan harus bisa mengidentifikasi sifat konsumen. Identifikasi ini dilakukan agar perusahaan tidak kehilangan konsumen, selain itu berguna untuk menciptakan peluang baru, menemukan konsumen baru dan menghindari menurunnya hasil penjualan serta mencegah konsumen berpaling ke pesaing.

2. Sektor Pemasok

Perusahaan pemasok harus tetap bekerjasama dan berhubungan baik dengan pedagang bebas karena kekuatan pemasok untuk menaikkan harga dan mengurangi keuntungan pembelinya tergantung seberapa jauh pemasok berhubungan dengan pedagang bebas.

3. Sektor Pesaing

Perusahaan tidak boleh melupakan pesaing karena apabila pesaing lebih diterima masyarakat, perusahaan tersebut akan kehilangan konsumen dan mengurangi pendapatan yang diterima.

a. Faktor Internal Perusahaan

Faktor internal ini biasanya merupakan hasil dari keputusan dan kebijakan yang tidak tepat di masa lalu dan kegagalan manajemen untuk berbuat sesuatu pada saat yang diperlukan.

Menurut Pasaribu (2008) kebangkrutan biasanya diawali karena besarnya jumlah hutang sehingga dapat muncul terjadinya *moment* gagal bayar yang mengakibatkan tingginya probabilitas *financial distress*. Kasmir (2008:128) dalam Kistini & Nahumury (2014) mengungkapkan bahwa ketidakmampuan perusahaan membayar kewajiban, terutama yang *short-term debt* disebabkan karena beberapa faktor. Pertama, perusahaan tidak punya cukup dana. Kedua, perusahaan memiliki dana, tapi hingga sampai saat jatuh tempo pembayaran, tidak tersedia dana tunai, perusahaan masih harus menunggu sampai kurun waktu tertentu pencairan aset lain, misal melalui penagihan piutang, penjualan surat berharga, penjualan saham atau aset lainnya.

Menurut (Andre dan Taqwa, 2014) ciri-ciri perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah perusahaan tersebut mengalami laba operasi negatif selama dua tahun berturut-turut. Jika perusahaan mengalami laba operasi negatif selama lebih dari satu tahun maka perusahaan tersebut telah menunjukkan tahapan terjadinya penurunan kondisi keuangan. Selain itu perusahaan yang mengalami *financial distress* menunjukkan rasio profitabilitas yang negatif. Rasio likuiditas berada dibawah satu dan rasio leverage lebih dari satu.

Tsun dan Yeh (2002) menyebutkan *financial distress* mengakibatkan kebangkrutan, likuidasi atau perubahan signifikan dalam kontrol manajemen. Bhunia *et al.* (2011) mengungkapkan *financial distress* pada perusahaan mengakibatkan masalah yang dapat mengurangi efisiensi manajemen. Perusahaan akan kehilangan pelanggan, pemasok maupun proyek baru karena manajemen hanya fokus pada penyelesaian kesulitan keuangan. Al-Khatib dan Al-Horani

(2012) mengatakan bahwa kebangkrutan perusahaan akan mengakibatkan berbagai kerugian baik bagi pemegang saham, karyawan dan perekonomian nasional.

Laporan keuangan adalah salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat dan dijadikan dasar untuk mengukur kesehatan suatu perusahaan melalui rasio-rasio keuangan yang ada. Analisis rasio keuangan merupakan indikator yang digunakan memprediksi *financial distress* untuk satu sampai lima tahun sebelum bisnis tersebut benar-benar bangkrut (Andre dan Taqwa, 2014). Dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan dapat digunakan sebagai cara menanggulangi terjadinya *financial distress*.

Terdapat beberapa proksi yang dapat digunakan sebagai pengukuran *financial distress* yaitu:

1. Model Springate

Fathonah (2016) menyatakan Gordon L.V. Springate (1978) melakukan penelitian untuk menemukan suatu model yang digunakan untuk memprediksi adanya kebangkrutan. Kesulitan keuangan (*financial distress*) diukur dengan model Springate (Fathonah, 2016). Persamaan yang diperkenalkan oleh Springate ini adalah :

$$S = 1.03A + 3.07B + 0.66C + 0.4D$$

Keterangan:

$A = \text{Working capital} / \text{Total assets}$

$$B = \text{Net profit before interest and taxes} / \text{Total assets}$$

$$C = \text{Net profit before taxes} / \text{Current liabilities}$$

$$D = \text{Sales} / \text{Total assets}$$

Fathonah (2016) menjabarkan *S-Score* diperoleh dari perhitungan keempat rasio yang didapatkan dari laporan keuangan dengan cara menjumlahkan angka-angka yang didapatkan dari perkalian rasio dengan koefisien yang diturunkan dari rumus Springate. Perhitungan tersebut akan menunjukkan hasil tertentu untuk menilai perusahaan yang sehat dan yang tidak sehat. Kriteria/titik *cut-off* yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan yaitu sebagai berikut:

**Tabel 2.2**  
**Kriteria Titik *Cut-off* Model *S-score***

Kriteria	Nilai S
Sehat	>0,862
Tidak Sehat	<0,862

Sumber: Citra dan Gede (2014)

## 2. Altman Z-score

Menurut Fathoni *et al.*, (2014) menyatakan Altman Z-score merupakan gabungan beberapa rasio keuangan yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* karena *financial distress* dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Model analisis yang disebut dengan *Z-Score* ini memiliki teknik statistik yang disebut *multiple discriminant analysis (MDA)* digunakan untuk memprediksi kepailitan suatu perusahaan. Nilai “Z” menunjukkan kondisi

perusahaan apakah dalam kondisi sehat atau tidak sehat. Model Altman adalah sebagai berikut:

$$Z = 0.012 X1 + 0.014 X2 + 0.033 X3 + 0.006 X4 + 0.010 X5$$

Penjelasan variabel :

$Z = Z\text{-Score Index}$

$X1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$

$X2 = \text{Retained Earning} / \text{Total Assets}$

$X3 = \text{Earning Before Interest and Tax} / \text{Total Assets}$

$X4 = \text{Market Value of equity} / \text{Book Value of Total Debt}$

$X5 = \text{Sales} / \text{Total Assets}$

Jika nilai  $Z > 2.99$  dikategorikan perusahaan dalam kondisi sehat (*safe zone*). Jika nilai  $1.81 < Z \leq 2.99$  dikategorikan perusahaan dalam kondisi *grey area* yaitu terdapat signal atas potensi kebangkrutan. Jika nilai  $Z \leq 1.81$  dikategorikan perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan dan memiliki potensi kebangkrutan yang tinggi.

### 3. *Interest Coverage Ratio (ICR)*

ICR menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran bunga yang dimiliki (Ayu *et al*, 2017). Menurut Classens *et al.* (1999) dalam Ayu *et al.*(2017) perusahaan dengan *interest coverage ratio (ICR)* kurang dari 1 (satu) menunjukkan perusahaan berada dalam kesulitan keuangan. ICR dihitung menggunakan rumus:

$$ICR = \frac{EBIT}{\text{Beban bunga pertahun}}$$

Keterangan:

ICR = *interest coverage ratio*

EBIT = Laba sebelum bunga dan pajak

*Financial distress* diukur dengan menggunakan *Interest Coverage Ratio* (ICR) disajikan dalam variabel *dummy*, jika  $ICR < 1$ , berarti tidak mengalami *financial distress*, diberi nilai (0). Jika  $ICR \geq 1$  berarti mengalami *financial distress*, diberi nilai (1).

#### 4. *Earning Per Share* (EPS)

*Financial distress* diukur dengan menggunakan *Earning Per Share* (EPS) karena dapat mengetahui seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan keuntungan per lembar saham yang akan dibagikan kepada pemilik saham (Putri dan Merkusiwati, 2014). EPS dapat dihitung dengan rumus:

$$EPS = \frac{\text{Laba setelah pajak} - \text{Dividen preferen}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

*Financial distress* diukur dengan menggunakan *Earning Per Share* (EPS) disajikan dalam variabel *dummy*, jika *Earning Per Share* (EPS) positif, berarti tidak mengalami *financial distress*, diberi nilai (0). Jika *Earning Per Share* (EPS) negatif, berarti mengalami *financial distress*, diberi nilai (1).

#### 5. Laba bersih operasi (*net operating income*)

Perusahaan dikatakan *financial distress* jika mengalami laba operasi negatif dalam dua tahun berturut-turut. Sedangkan perusahaan yang tidak mengalami laba operasi negatif dalam dua tahun berturut-turut maka dapat dikatakan perusahaan tersebut tidak mengalami *financial distress* (Andre dan Taqwa, 2014).

Penentuan tahun perusahaan yang mengalami *financial distress*, tahun pertama yaitu pada tahun X, sedangkan tahun kedua yaitu satu tahun setelah tahun

X dan kemudian disajikan dalam variabel *dummy*. Jika perusahaan tidak mengalami laba operasi negatif dalam dua tahun berturut-turut, berarti tidak mengalami *financial distress* sehingga diberi nilai (0). Jika perusahaan mengalami laba operasi negatif dalam dua tahun berturut-turut, berarti mengalami *financial distress* sehingga diberi nilai (1).

#### 6. *Debt to equity ratio* (DER)

Menurut Kistini & Nahumury (2014), salah satu cara untuk menentukan *financial distress* adalah dengan *solvency ratio*. Rasio solvabilitas tersebut digunakan untuk mengukur sejauh mana aset dibiayai dengan hutang. Perusahaan mengalami *financial distress* diukur menggunakan DER karena perusahaan yang mengalami *financial distress* cenderung tidak mampu membayar kewajibannya (Kurniaty, 2014). Variabel *financial distress* diukur menggunakan variabel *dummy*. Jika perusahaan memiliki rasio DER di bawah 100% berarti tidak mengalami *financial distress*, maka diberikan nilai 0. Jika perusahaan memiliki rasio di atas 100% berarti mengalami *financial distress*, maka diberi nilai 1. DER dihitung menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### 2.2.3 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya (Putri dan Merkusiwati, 2014). Menurut Hendra (2009:199) rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur

kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo.

Kreditor jangka pendek sangat peduli dengan rasio lancar karena konversi persediaan dan piutang dagang menjadi kas merupakan sumber utama dimana perusahaan mendapatkan kas agar dapat membayar kreditor jangka pendek. Dari sudut pandang kreditor jangka pendek, semakin tinggi rasio lancar perusahaan maka semakin besar pula perlindungannya (Meilinda, 2012 dalam Andre dan Taqwa, 2014). Likuiditas dianggap baik berada pada kisaran 2, yang berarti setiap 1 liabilitas lancar yang dimiliki perusahaan terdapat 2 aset lancar untuk menutupinya (Andre dan Taqwa, 2014). Rasio 1:2 diasumsikan dapat menjamin perusahaan mampu mengelola aset lancar untuk melunasi liabilitas lancarnya yang segera jatuh tempo sehingga potensi *financial distress* semakin kecil. Berikut ini dikemukakan beberapa proksi pengukuran likuiditas :

1. *Current ratio*

*Current ratio* adalah membandingkan aset lancar dengan liabilitas lancar untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek (Cinantya dan Merkusiwati, 2015). *Current ratio* dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$$

## 2. *Quick ratio*

*Quick ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek dengan tidak memperhitungkan persediaan (Widarjo dan Setiawan, 2009). Rasio ini dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{persediaan}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$$

## 3. *Cash ratio*

*Cash ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek dengan hanya memperhitungkan kas, setara kas dan investasi jangka pendek (Widarjo dan Setiawan, 2009). Menurut Wicaksono, (2012) *Cash ratio* adalah salah satu rasio untuk mengukur likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui kas, setara kas seperti giro atau simpanan di bank yang dapat diambil setiap waktu. Kas salah satu alat analisis yang perlu dipertimbangkan sebelum membuat keputusan mengenai kebijakan deviden. Pembayaran deviden merupakan arus kas keluar, sehingga *free cash flow* yang tinggi akan membuat perusahaan lebih berfokus pada pembayaran dividen atau menyelesaikan hutang untuk mengurangi biaya keagenan (Mollah dan Keasen (2000) dalam Wicaksana (2012)). Menurut Harahap (2009) *cash ratio* ini dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{equivalen kas}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$$

#### 2.2.4 *Leverage*

Kasmir (2008:113) menyatakan *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Menurut Brigham dan Houton (2010:140), rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (*financial leverage*). *Leverage* merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi utang lancar maupun utang jangka panjang, atau rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu perusahaan dibiayai dengan menggunakan utang (Wiagustini (2010:76) dalam Widhiari dan Merkusiwati (2015)). *Leverage* muncul karena aktifitas penggunaan dana yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. *Leverage* yang tinggi menunjukkan besarnya modal pinjaman yang digunakan untuk pembiayaan perusahaan. Sesuai dengan *agency theory*, Hardiningsih dan Oktaviani (2012) menyatakan tingginya liabilitas dapat meningkatkan *agency cost*, adanya biaya untuk monitoring, dan *opportunity cost*. Akan tetapi, menurut Fachrudin (2016) tingginya liabilitas menyebabkan *agency cost* berkurang dan mempengaruhi perilaku manajer. Manajer menggunakan aliran kas untuk bonus dan pengeluaran-pengeluaran yang tidak perlu yang disebut *agency cost*. Hutang yang tinggi dapat mengurangi pengeluaran yang tidak penting sehingga dapat meningkatkan *free cash flow* (aliran kas bebas). Hal ini diharapkan hutang dapat mengurangi *agency cost*. *Leverage* diukur dengan beberapa indikator antara lain:

1. *Debt to Total Asset Ratio (DAR)*

DAR merupakan ukuran untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi liabilitas baik jangka pendek maupun jangka panjang dengan menggunakan total aset (Widarjo dan Setiawan, 2009). DAR dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Debt to total equity ratio (DER)*

DER merupakan ukuran untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar liabilitas baik jangka pendek maupun jangka panjang dengan ekuitas (Widarjo dan Setiawan, 2009). DER dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### 2.2.5 Sales growth

Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Atiqoh dan Asyik, 2016). Menurut Indrawati dan Suhendro (2006) pertumbuhan penjualan adalah perubahan total penjualan perusahaan.

Istilah penjualan dalam perusahaan jasa biasa disebut pendapatan, karena perusahaan jasa tidak memiliki persediaan. Menurut Santoso (2007:90) dalam Lumingkewas (2013) menyatakan pendapatan adalah arus kas masuk, penambahan aset, penyelesaian kewajiban, atau kombinasi dari keduanya yang berasal dari penyerahan produk atau produksi barang, pemberian jasa ataupun

aktivitas lainnya yang menjadi operasi utama yang berkelanjutan dari suatu perusahaan. Pendapatan muncul dari penjualan barang atau penyerahan jasa seperti pengangkutan dan proses penyimpanan kepada pihak tertentu pada periode akuntansi tertentu (Lumingkewas, 2013). Jadi dapat disimpulkan bahwa pada perusahaan manufaktur, pendapatan diperoleh dari penjualan produk yang biasa dikenal dengan istilah penjualan, sedangkan pada perusahaan jasa, pendapatan diperoleh dari penyerahan jasa kepada pihak lain yang biasa dikenal dengan istilah pendapatan.

Pertumbuhan penjualan menunjukkan pencapaian perusahaan pada masa lalu yang digunakan untuk memprediksi pencapaian perusahaan di masa depan (Pantow et al, 2015). Tingginya tingkat pertumbuhan penjualan membuat perusahaan lebih banyak menggunakan modal eksternal (Mahapsari dan Taman, 2013). Menurut Brigham dan Houston (2006:42) dalam Mahapsari dan Taman (2013) perusahaan yang mempunyai penjualan relatif stabil akan lebih aman jika mengambil hutang lebih banyak dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi daripada perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

Atiqoh dan Asyik (2016) menyatakan perusahaan menjaga kelangsungan hidup berasal dari hutang, modal sendiri, dan penjualan produk perusahaan berupa jasa ataupun barang. Keuntungan perusahaan sangat bergantung pada penjualan, sehingga pihak manajemen selalu berusaha untuk meningkatkan penjualan produknya. Pertumbuhan penjualan dihitung dengan rumus sebagai berikut (Atiqoh dan Asyik, 2016):

$$\text{Salesgrowth} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$$

Keterangan:

$Sales_t$  = penjualan pada tahun ke  $t$

$Sales_{t-1}$  = penjualan pada periode sebelumnya

### 2.2.6 Good Corporate Governance

*Corporate Governance* (CG) pertama kali diperkenalkan oleh Cadbury Committee tahun 1992 dalam laporannya yang dikenal sebagai Cadbury Report (Tjager *et al*, (2003) dalam Fathonah (2016)). Teori yang melandasi *Corporate Governance* mempengaruhi pendefinisian *Corporate Governance*. Definisi *Corporate Governance* menurut FCGI (*Forum for Corporate Governance in Indonesia*) (2001:3) adalah sebagai berikut:

“Seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara para pemegang saham, pengurus (pengelola), pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan”.

Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) dalam Pedoman Umum *Good Corporate Governance* (2006:8) menjelaskan pelaksanaan GCG harus dilandasi oleh integritas yang tinggi, sehingga diperlukan pedoman perilaku yang dapat menjadi acuan bagi perusahaan dan seluruh karyawan dalam menerapkan nilai-nilai (*values*) dan etika bisnis supaya menjadi bagian dari budaya perusahaan untuk mencapai keberhasilan dalam jangka panjang. Prinsip-prinsip dasar yang harus dimiliki oleh perusahaan adalah:

1. Setiap perusahaan harus memiliki nilai-nilai perusahaan yang menggambarkan sikap moral perusahaan dalam pelaksanaan usahanya.
2. Perusahaan harus memiliki rumusan etika bisnis yang disepakati oleh organ perusahaan dan seluruh karyawan untuk dapat merealisasikan sikap moral dalam

pelaksanaan usahanya. Pelaksanaan etika bisnis yang berkesinambungan akan membentuk budaya perusahaan yang merupakan manifestasi dari nilai-nilai perusahaan.

3. Nilai-nilai dan rumusan etika bisnis perusahaan perlu dituangkan dan dijabarkan lebih lanjut dalam pedoman perilaku agar dapat dipahami dan diterapkan.

Al-Haddad *et al.* (2011) menyatakan *Corporate governance* bertujuan untuk memastikan bahwa manajer perusahaan selalu mengambil tindakan yang tepat dan tidak mementingkan diri sendiri, serta bertujuan untuk melindungi *stakeholders* perusahaan. *Good Corporate Governance* yang dalam hal ini diproksikan dalam kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komposisi dewan komisaris independen, dan komite audit.

GCG (*Good Corporate Governance*) perlu didukung oleh tiga pilar yang saling terkait yaitu negara dan perangkatnya sebagai regulator, dunia usaha sebagai pelaku pasar, dan masyarakat sebagai pengguna produk dan jasa dunia usaha (Budiarti, 2010). Prinsip-prinsip yang harus dilaksanakan oleh masing-masing pilar adalah:

1. Negara dan perangkatnya

Negara dan perangkatnya menciptakan peraturan perundang-undangan yang mampu mendukung iklim usaha yang sehat, transparan dan efisien, melaksanakan peraturan perundang-undangan dan penegakan hukum secara konsisten (*consistent law enforcement*).

2. Dunia Usaha

Sebagai pelaku pasar menerapkan GCG sebagai pedoman dasar pelaksanaan usaha.

3. Masyarakat

Masyarakat merupakan pengguna produk dan jasa dunia usaha dan pihak yang mendapatkan dampak dari keberadaan perusahaan tersebut, menunjukkan kepedulian, serta melakukan kontrol sosial (*sosial control*) secara obyektif dan bertanggung jawab.

Selain tiga pilar, agar perusahaan dapat menerapkan dan melaksanakan GCG dengan baik, perusahaan membutuhkan prinsip-prinsip GCG. Menurut (Komite Nasional Kebijakan *Governance*) KNKG (2006) prinsip-prinsip GCG yaitu :

## **1. Transparansi (*Transparency*)**

### **Prinsip Dasar**

Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.

### **Pedoman Pokok Pelaksanaan**

- 1.1. Perusahaan harus menyediakan informasi secara tepat waktu, memadai, jelas, akurat dan dapat diperbandingkan serta mudah diakses oleh pemangku kepentingan sesuai dengan haknya.
- 1.2. Informasi yang harus diungkapkan meliputi, tetapi tidak terbatas pada, visi, misi, sasaran usaha dan strategi perusahaan, kondisi keuangan, susunan dan kompensasi pengurus, pemegang saham pengendali, kepemilikan saham oleh anggota Direksi dan anggota Dewan Komisaris beserta anggota keluarganya dalam perusahaan dan perusahaan lainnya, sistem manajemen risiko, sistem pengawasan dan pengendalian internal, sistem dan pelaksanaan GCG serta tingkat kepatuhannya, dan kejadian penting yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan.
- 1.3. Prinsip keterbukaan yang dianut oleh perusahaan tidak mengurangi kewajiban untuk memenuhi ketentuan kerahasiaan perusahaan sesuai dengan peraturan perundang-undangan, rahasia jabatan, dan hak-hak pribadi.
- 1.4. Kebijakan perusahaan harus tertulis dan secara proporsional dikomunikasikan kepada pemangku kepentingan.

## **2. Akuntabilitas (*Accountability*)**

### **Prinsip Dasar**

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai

dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

#### **Pedoman Pokok Pelaksanaan**

- 2.1. Perusahaan harus menetapkan rincian tugas dan tanggung jawab masing-masing organ perusahaan dan semua karyawan secara jelas dan selaras dengan visi, misi, nilai-nilai perusahaan (*corporate values*), dan strategi perusahaan.
- 2.2. Perusahaan harus meyakini bahwa semua organ perusahaan dan semua karyawan mempunyai kemampuan sesuai dengan tugas, tanggung jawab, dan perannya dalam pelaksanaan GCG.
- 2.3. Perusahaan harus memastikan adanya sistem pengendalian internal yang efektif dalam pengelolaan perusahaan.
- 2.4. Perusahaan harus memiliki ukuran kinerja untuk semua jajaran perusahaan yang konsisten dengan sasaran usaha perusahaan, serta memiliki sistem penghargaan dan sanksi (*reward and punishment system*).
- 2.5. Dalam melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya, setiap organ perusahaan dan semua karyawan harus berpegang pada etika bisnis dan pedoman perilaku (*code of conduct*) yang telah disepakati.

### **3. Responsibilitas (*Responsibility*)**

#### **Prinsip Dasar**

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

#### **Pedoman Pokok Pelaksanaan**

- 3.1. Organ perusahaan harus berpegang pada prinsip kehati-hatian dan memastikan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan, anggaran dasar dan peraturan perusahaan (*by-laws*).
- 3.2. Perusahaan harus melaksanakan tanggung jawab sosial dengan antara lain peduli terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama di sekitar perusahaan dengan membuat perencanaan dan pelaksanaan yang memadai.

### **4. Independensi (*Independency*)**

#### **Prinsip Dasar**

Untuk melancarkan pelaksanaan asas GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

#### **Pedoman Pokok Pelaksanaan**

- 4.1. Masing-masing organ perusahaan harus menghindari terjadinya dominasi oleh pihak manapun, tidak terpengaruh oleh kepentingan tertentu, bebas dari benturan kepentingan (*conflict of interest*) dan dari segala pengaruh atau tekanan, sehingga pengambilan keputusan dapat dilakukan secara obyektif.
- 4.2. Masing-masing organ perusahaan harus melaksanakan fungsi dan tugasnya sesuai dengan anggaran dasar dan peraturan perundang-

undangan, tidak saling mendominasi dan atau melempar tanggung jawab antara satu dengan yang lain.

Dengan menerapkan prinsip-prinsip GCG yang ada diharapkan perusahaan bisa berjalan secara efektif dan efisien, sehingga kinerjanya menjadi optimal.

## **5. Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*)**

### **Prinsip Dasar**

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

### **Pedoman Pokok Pelaksanaan**

- 5.1. Perusahaan harus memberikan kesempatan kepada pemangku kepentingan untuk memberikan masukan dan menyampaikan pendapat bagi kepentingan perusahaan serta membuka akses terhadap informasi sesuai dengan prinsip transparansi dalam lingkup kedudukan masing-masing.
- 5.2. Perusahaan harus memberikan perlakuan yang setara dan wajar kepada pemangku kepentingan sesuai dengan manfaat dan kontribusi yang diberikan kepada perusahaan.
- 5.3. Perusahaan harus memberikan kesempatan yang sama dalam penerimaan karyawan, berkarir dan melaksanakan tugasnya secara profesional tanpa membedakan suku, agama, ras, golongan, *gender*, dan kondisi fisik.

Penerapan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) penting dilaksanakan oleh setiap perusahaan, karena GCG dapat memberikan pengaruh positif pada kinerja dan evaluasi perusahaan (Andypratama dan Mustamu. 2013).

### **2.2.7 Kepemilikan Institusional**

Dwi dan Eka (2008:90) dalam Fathonah (2016) menjelaskan kepemilikan saham institusional adalah persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi lain. Kepemilikan saham institusional merupakan saham yang dimiliki pemerintah dan perusahaan lain baik dalam maupun luar negeri (Susiana dan Herawati, 2007). Institusi lain yang menanamkan modalnya pada suatu perusahaan akan melakukan monitor lebih ketat, yang didukung oleh *information channel* yang lebih baik dibandingkan kepemilikan saham oleh individu. Hal ini

secara tidak langsung membuat monitoring atas perusahaan semakin meningkat. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen (Fathonah, 2016). Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan. Dengan demikian proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegah terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen (Fathonah, 2016). Kepemilikan institusional dihitung menggunakan rumus:

$$KI = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

Keterangan:

KI = Kepemilikan Institusional

### 2.2.8 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah persentase jumlah saham yang dimiliki manajemen dari seluruh jumlah saham perusahaan yang beredar (Gideon, 2005 dalam Fathonah *et al*, 2016). Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh eksekutif dan direktur (Faisal dan Firmansyah, 2005 dalam Maftukhah, 2013). Menurut Downes dan Goodman (1999) dalam Sukirni (2012) kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham sekaligus sebagai pemilik perusahaan dari pihak manajemen yang aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan. Manajer memegang peran penting karena manajer melakukan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan serta sebagai pengambil keputusan (Sukirni, 2012). Kepemilikan manajerial dihitung menggunakan rumus:

$$KM = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

Keterangan:

KM = Kepemilikan Manajerial

### 2.2.9 Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan (Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006:13). Keberadaan komisaris independen pada struktur organisasi menjadi sangat penting dalam memilah dan mengawasi setiap kebijakan yang akan diambil oleh direksi. Komisaris independen memiliki fungsi dan kedudukan mewakili kepentingan pemegang saham independen. Menurut Dwi dan Eka, (2008:89) dalam Fathonah (2016) menyatakan dalam melaksanakan tugas dan kewajibannya sebagai pengawas perseroan, komisaris independen juga harus terlibat, memeriksa memutuskan dan mengambil tindakan yang menyangkut kepatuhan, tanggung jawab hukum direksi atas setiap keputusan, informasi dan perilaku yang berhubungan dengan pengelolaan keuangan dan usaha perseroan (Fathonah, 2016). Komisaris independen dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Kom Ind} = \frac{\text{jumlah komisaris independen}}{\text{jumlah komisaris}}$$

Keterangan:

Kom Ind = Komisaris Independen

### 2.2.10 Komite Audit

Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI) dalam Fathonah (2016) mendefinisikan komite audit adalah suatu komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris. Tugas komite audit adalah membantu dan memperkuat dewan komisaris dalam menjalankan fungsi dan tugas pengawasan atas proses pelaporan keuangan, manajemen risiko, pelaksanaan audit, dan implementasi dari *corporate governance* di perusahaan. Komite audit adalah auditor internal yang dibentuk dewan komisaris, yang bertanggungjawab untuk melakukan pengawasan dan evaluasi atas perencanaan serta pelaksanaan pengendalian intern perusahaan (Fathoni et al, 2014).

Bapepam melalui Surat Edaran No. 03/PM/2000 yang ditujukan kepada setiap direksi emiten dan perusahaan publik mewajibkan dibentuknya komite audit. Pengaturan mengenai jumlah komite audit bagi emiten dan perusahaan publik diatur dalam peraturan Bapepam-LK No. IX.I.5 tentang Pembentukan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit. Peraturan tersebut emiten dan perusahaan publik diwajibkan membentuk komite audit yang berjumlah sekurang-kurangnya tiga orang dimana salah satunya merupakan komisaris independen perusahaan dan bertindak sebagai ketua komite audit (Widyati, 2013). Pengukuran yang digunakan untuk mengukur komite audit adalah jumlah anggota komite audit pada perusahaan.

$$\text{Komite Audit} = \sum \text{anggota komite audit}$$

### 2.2.11 Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban lancar dengan memanfaatkan aset lancar yang dimiliki (Triwahyuningtyas, 2012 dalam Widhiari dan Merkusiwati, 2015). Rasio likuiditas membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek atau lancar yang ada untuk memenuhi kewajiban tersebut (Andre dan Taqwa, 2014).

*Financial distress* adalah penurunan kondisi keuangan perusahaan sebelum mencapai kebangkrutan (Platt dan Platt, 2002 dalam Putri dan Merkusiwati, 2014). Kesulitan keuangan jangka pendek bisa berkembang menjadi parah hingga mengarah kebangkrutan (Andre dan Taqwa, 2014). Artinya ketika likuiditas suatu perusahaan baik, maka perusahaan mampu melunasi kewajibannya, sehingga perusahaan tidak terindikasi mengalami *financial distress*.

#### 1. Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Financial Distress*

Cerminan likuiditas yang diproksikan dengan current ratio juga menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek dengan menggunakan aset lancar. Jika semakin tinggi jumlah kelipatan aset lancar terhadap kewajiban lancar, maka keyakinan bahwa perusahaan mampu membayar kewajiban lancar tersebut akan semakin besar, sehingga tidak terjadi *financial distress*. Selain itu, ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya merupakan masalah yang ekstrem karena mengarah pada insolvabel dan kebangkrutan (Andre dan Taqwa, 2014).

Cinantya dan Merkusiwati (2015) menyatakan likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*. Jadi, semakin tinggi rasio likuiditas perusahaan akan membuat perusahaan semakin dalam keadaan sehat dan semakin baik dalam hal pengelolaannya sehingga probabilitas perusahaan tersebut mengalami *financial distress* semakin kecil. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan (Ayu et al, 2017), (Putri dan Merkusiwati, 2014), dan (Andre, dan Taqwa, 2014). Hal ini dikarenakan perbandingan aset lancar dan hutang lancar yang dimiliki perusahaan kurang mampu memprediksi terjadinya *financial distress*. Selain itu, terdapat akun piutang usaha dan persediaan dalam aset lancar, jika aset lancar digunakan untuk membayar kewajiban lancar perusahaan maka memerlukan waktu yang lama dan berbeda-beda antar tiap perusahaan untuk mengkonversi piutang usaha dan persediaan dalam bentuk kas. Jadi berapapun besar likuiditas perusahaan tidak akan mempengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

## **2. Pengaruh *Cash Ratio* terhadap *Financial Distress***

Likuiditas yang dirpoksikan dengan *cash ratio* juga menggambarkan kondisi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. *Cash ratio* merupakan ukuran untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek dengan hanya memperhitungkan kas, setara kas dan investasi jangka pendek (Widarjo dan Setiawan, 2009). Semakin tinggi *cash ratio*, dapat dikatakan perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Brigham dan Gapenksi (1996) dalam Wicaksana (2012)). Artinya semakin tinggi *cash ratio* kemungkinan

perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil. Sebaliknya, jika *cash ratio* rendah, perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka indikasi perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) semakin tinggi. Hasil penelitian Widarjo dan Setiawan (2009) menyatakan bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

### **2.2.12 Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress***

*Leverage* muncul dari aktifitas penggunaan dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang (Widarjo dan Setiawan, 2009). *Financial distress* dipengaruhi oleh faktor internal maupun eksternal. Salah satu faktor internal yang mempengaruhi *financial distress* adalah besarnya jumlah hutang perusahaan. Artinya jika perusahaan tidak mampu melunasi hutangnya maka perusahaan kemungkinan besar akan mengalami *financial distress*. Sebaliknya, apabila perusahaan mampu melunasi hutangnya maka kemungkinan kecil perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.

#### **1. Pengaruh *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) terhadap *Financial Distress***

*Leverage* yang diproksikan oleh *Debt to Total Asset* (DTA) juga menggambarkan kondisi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Menurut Kasmir (2008:113) dalam Andre dan Taqwa (2014) menyatakan rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauhmana aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi *leverage*, maka semakin besar pula kewajiban perusahaan untuk membayar bunga dan melunasi hutang

tersebut. Menurut Ayu *et al* (2017) *leverage* yang tinggi jika tidak diimbangi dengan ketersediaan dana atau aset yang memadai dapat menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*. Jadi semakin besar jumlah hutang perusahaan dibandingkan aset perusahaan maka potensi perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) dan kebangkrutan akan semakin besar (Andre dan Taqwa, 2014). Begitu sebaliknya, dapat dikatakan jika jumlah hutang lebih kecil dibandingkan aset yang dimiliki perusahaan maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil.

Hasil penelitian menunjukkan *Leverage* yang diproksikan dengan DAR memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap *financial distress* (Andre dan Taqwa, 2014). Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki jumlah hutang yang hampir sama besar maupun lebih besar dari jumlah aset yang perusahaan miliki (Andre dan Taqwa, 2014). Akan tetapi, menurut Ayu *et al*, (2017), Putri dan Merkusiwati (2014) menyatakan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

## **2. Pengaruh *Debt to Total Equity Ratio* (DER) terhadap *Financial Distress***

*Leverage* yang diproksikan oleh DER juga menggambarkan kondisi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. DER merupakan perbandingan antara total liabilitas dengan euitas yang dimiliki oleh perusahaan (Ayu *et al*, 2017). Artinya jika jumlah liabilitas lebih besar dibandingkan dengan total ekuitas maka dapat dikatakan perusahaan tidak mampu untuk membayar hutangnya yang biasa disebut *moment* gagal bayar sehingga probabilitas

perusahaan mengalami *financial distress* semakin meningkat (Pasaribu, 2008). Sebaliknya, jika liabilitas perusahaan lebih rendah dibandingkan total ekuitas maka dapat dikatakan perusahaan mampu melunasi liabilitasnya sehingga probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil.

### **2.2.13 Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress***

Pertumbuhan penjualan dapat digunakan untuk memprediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Barton et al (1989) dalam Deitiana (2011) menyatakan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keuntungan dan mendanai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang dipengaruhi oleh laju pertumbuhan. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan yang tinggi pula, sehingga laba menjadi meningkat dan pembayaran dividen juga cenderung meningkat. Semakin tinggi laba menunjukkan kondisi perusahaan tidak dalam kondisi *financial distress*. Hasil penelitian menunjukkan *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* (Widhiari dan Merkusiwati, 2015). Hasil penelitian Almilia dan Kristijadi (2003) menunjukkan *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

### **2.2.14 Pengaruh *Good Corporate Governance (GCG)* terhadap *Financial Distress***

Widyasaputri (2012) menyatakan *Corporate Governance* adalah salah satu kunci untuk meningkatkan efisiensi ekonomis, meliputi hubungan antara

manajemen perusahaan, dewan komisaris, dan pemegang saham dan *stakeholder* lainnya yang harus berjalan beriringan satu dengan lainnya. Pada dasarnya GCG bertujuan untuk memberikan kemajuan terhadap kinerja perusahaan seperti pola perilaku perusahaan yang diukur melalui kinerja, pertumbuhan, struktur pembiayaan, perlakuan terhadap pemegang saham (Fathonah, 2016).

Menurut Fathoni *et al*, 2015 menyatakan *financial distress* lebih dapat diprediksi jika informasi akuntansi dilengkapi dengan *Corporate Governance*. Hal ini dikarenakan adanya GCG yang berguna untuk mengatur hubungan-hubungan dan mencegah terjadinya kesalahan yang signifikan di dalam strategi perusahaan untuk memastikan bahwa kesalahan yang terjadi dapat diperbaiki dan diselesaikan dengan cepat sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai (Andypratama dan Mustamu, 2013).

### **1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress***

Kepemilikan institusional merupakan persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga lain (Fathoni *et al*, 2014). Adanya kepemilikan institusional membuat pihak institusional akan selalu melakukan pengawasan kepada pihak manajemen dalam operasional perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin ketat pula pengawasan yang dilakukan, sehingga semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan dan kemungkinan terjadi *financial distress* semakin kecil. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress* (Cinantya dan Merkusiwati, 2015). Kepemilikan institusional tidak berpengaruh

terhadap *financial distress* (Putri dan Merkusiwati, 2014). Kepemilikan saham oleh institusi yang besar merupakan pemilik mayoritas dan terpusat, sehingga kepemilikan saham mayoritas dapat menyebabkan transparansi penggunaan dana perusahaan berkurang.

## **2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress***

Indahningrum dan Handayani (2009) menyatakan kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola. Setiap kebijakan yang akan diambil oleh pihak manajemen akan berpengaruh terhadap manajemen itu sendiri atas saham yang dimiliki. Semakin besar kepemilikan manajerial akan mampu menyatukan kepentingan pemegang saham dan manajer sehingga mampu mengurangi potensi terjadinya *financial distress*. Semakin besar kepemilikan manajerial maka semakin rendah potensi terjadinya *financial distress* (Cinantya dan Merkusiwati, 2015). Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress* (Fathoni *et al.*, 2014). Sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Cinantya dan Merkusiwati, 2015). Hal ini dikarenakan kepemilikan manajerial hanya simbolis yang dimanfaatkan untuk menarik perhatian investor.

## **3. Pengaruh Komisaris Independen terhadap *Financial Distress***

Komisaris independen memiliki fungsi dan kedudukan mewakili kepentingan pemegang saham independen. Menurut Dwi dan Eka, (2008:89)

dalam Fathonah (2016) komisaris independen melaksanakan tugas dan kewajibannya sebagai pengawas perseroan, komisaris independen juga harus terlibat, memeriksa memutuskan dan mengambil tindakan yang menyangkut kepatuhan, tanggung jawab hukum direksi atas setiap keputusan, informasi dan perilaku yang berhubungan dengan pengelolaan keuangan dan usaha perseroan. Adanya komisaris independen dengan tugas dan kewajibannya dapat membantu untuk mengurangi *financial distress* karena adanya pengawasan yang lebih ketat disetiap apa yang akan dilakukan oleh manajemen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (Fathonah, 2016). komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Cinantya dan Merkusiwati, 2015), (Putri dan Merkusiwati, 2014). Hal ini dikarenakan seorang komisaris independen memiliki sikap independensi yang kurang, yang menyebabkan lemahnya pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan, sehingga tidak akan memiliki pengaruh terhadap terjadinya *financial distress*.

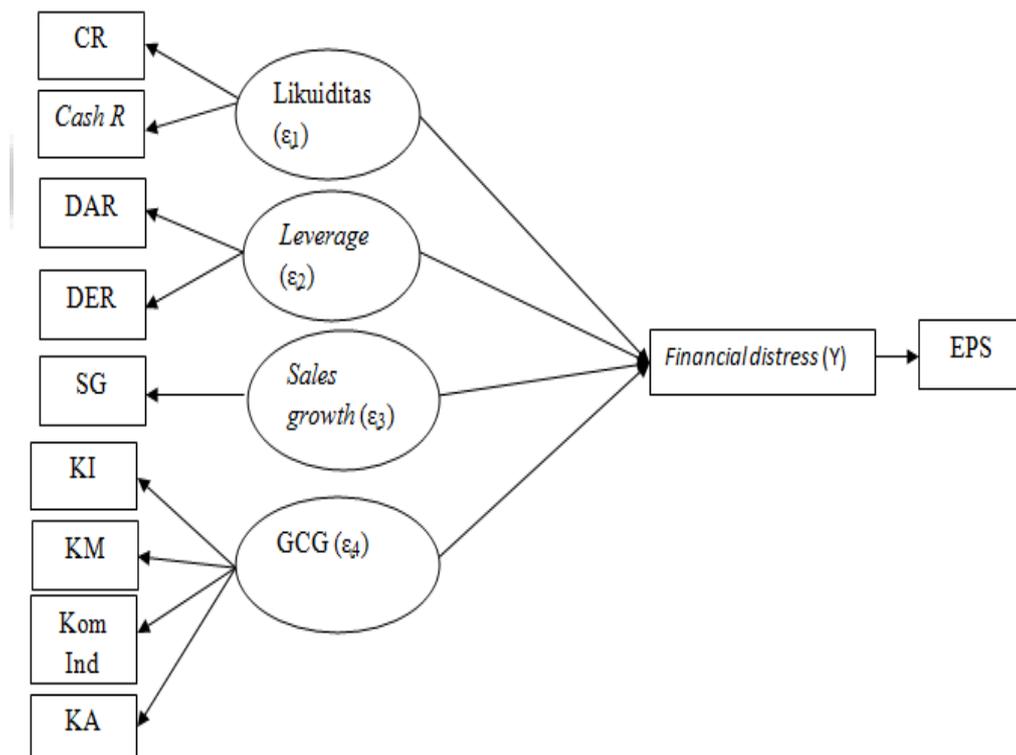
#### **4. Pengaruh Komite Audit terhadap *Financial Distress***

Tugas komite audit adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan atas proses pelaporan keuangan, manajemen risiko, pelaksanaan audit, dan implementasi dari *corporate governance* di perusahaan-perusahaan (Fathonah, 2016). Hasil penelitian menunjukkan komite audit berpengaruh terhadap *financial distress* (Fathonah, 2016). Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya komite audit dapat

mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Komite audit tidak berpengaruh terhadap financial distress (Putri dan Merkusiwati, 2014). Hal ini disebabkan kompetensi yang dimiliki komite audit dalam bidang keuangan kurang efektif.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat disusun kerangka pikir sebagai berikut:



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

## 2.4 Hipotesis Penelitian

Adapun hipotesis dari penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub> : likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

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

H<sub>3</sub> : *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*.

H<sub>4</sub> : *good corporate governance* berpengaruh terhadap *financial distress*.

