

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

##### 1. Ching Chun Wei dan Wen Xing Fang (2017)

Penelitian oleh Ching Chun tentang *financial distress* ini menggunakan struktur kepemilikan dan ukuran dewan direksi sebagai variabel independen. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan antara struktur kepemilikan dan ukuran dewan direksi terhadap *financial distress*. Sampel yang digunakan untuk bahan acuan adalah sampel perusahaan industri yang terletak di Negara Taiwan periode 2006-2014. Peneliti menggunakan metode pengukuran penelitian ini dengan metode Z-Score. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan positif terhadap *financial distress*, tetapi kepemilikan institusional memiliki hubungan negatif terhadap *financial distress*.

Persamaan-persamaan dalam penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut :

- a. Memiliki variabel independen yang sama yaitu struktur kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.
- b. Memiliki variabel dependen yang sama yaitu *financial distress*.

Perbedaan-perbedaan dalam penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen ukuran dewan direksi. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas dan *leverage*.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan di Taiwan periode 2006-2014. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan pertambangan yang ada di BEI periode 2012-2016.

## 2. Frans Julius (2017)

Penelitian terdahulu tentang *financial distress* ini menggunakan *leverage*, *firm growth*, laba dan arus kas sebagai variabel independen. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *leverage*, *firm growth*, laba dan arus kas terhadap *financial distress*. Sampel yang digunakan untuk bahan acuan adalah sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2014 dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh delapan belas perusahaan manufaktur. Peneliti menggunakan metode pengukuran penelitian ini dengan metode regresi logistik dengan jenis data sekunder yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *leverage*, *firm growth*, laba perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan arus kas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Persamaan-persamaan dalam penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut :

- a. Memiliki variabel independen yang sama yaitu *leverage*.
- b. Memiliki variabel dependen yang sama yaitu *financial distress*.

c. Menggunakan teknik analisis regresi logistik.

d. Menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*.

Perbedaan-perbedaan dalam penelitian saat ini dengan terdahulu adalah sebagai berikut :

a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen yaitu *firm growth*, laba dan arus kas. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas dan *leverage*.

b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan *property* dan *real estate* periode 2011-2013, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan sektor pertambangan yang ada di BEI periode 2012-2016.

### 3. Jeffrey Hanafi dan Ririn Breliastiti (2016)

Penelitian terdahulu tentang *financial distress* ini menggunakan mekanisme *good corporate governance* sebagai variabel independen. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui mekanisme *good corporate governance* terhadap *financial distress*. Sampel yang digunakan untuk bahan acuan adalah sampel perusahaan publik yang terdaftar di BEI periode 2011-2013 dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh dua puluh perusahaan publik. Peneliti menggunakan metode pengukuran penelitian ini dengan metode regresi logistik. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dan dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaan-persamaan dalam penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut :

- a. Memiliki variabel independen yang sama yaitu struktur kepemilikan manajerial dan struktur kepemilikan institusional.
- b. Memiliki variabel dependen yang sama yaitu *financial distress*.
- c. Menggunakan metode regresi logistik.
- d. Menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*.

Perbedaan-perbedaan dalam penelitian saat ini dengan terdahulu adalah sebagai berikut :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen yaitu mekanisme *good corporate governance*. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas dan *leverage*.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur periode 2011-2013, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan pertambangan yang ada di BEI periode 2012-2016.

#### **4. I Gusti dan Ni Ketut (2015)**

Penelitian terdahulu tentang *financial distress* ini menjadikan *corporate governance*, *financial indicators* dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur

kepemilikan, komisaris independen dan dewan direksi likuiditas dan leverage (*financial indicators*) dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Sampel yang digunakan untuk bahan acuan adalah sampel perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2013 dengan menggunakan metode *nonprobability sampling* sehingga diperoleh tiga puluh tujuh perusahaan *property* dan *real estate*. Peneliti menggunakan metode pengukuran penelitian ini dengan metode regresi logistik dengan jenis data sekunder yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan manajerial, komisaris independen, dewan direksi, *leverage*, dan nilai koefisien perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan kepemilikan institusional dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Persamaan-persamaan dalam penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut :

- a. Memiliki variabel independen yang sama yaitu struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan *leverage*.
- b. Memiliki variabel dependen yang sama yaitu *financial distress*.
- c. Menggunakan teknik analisis regresi logistik.

Perbedaan-perbedaan dalam penelitian saat ini dengan terdahulu adalah sebagai berikut :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen yaitu dewan direksi, likuiditas dan ukuran perusahaan. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas dan *leverage*.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan property dan real estate periode 2011-2013, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan pertambangan yang ada di BEI periode 2012-2016.

**5. Ni Luh dan Ni Lely (2015)**

Penelitian terdahulu tentang *financial distress* ini menggunakan likuiditas, rasio *leverage*, *sales growth* dan *operating capacity* sebagai variabel independen. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas, rasio *leverage*, *sales growth* dan *operating capacity* terhadap *financial distress*. Sampel yang digunakan untuk bahan acuan adalah sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013 dengan menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh seratus lima puluh dua perusahaan manufaktur. Peneliti menggunakan metode pengukuran penelitian ini dengan metode regresi logistik dan data yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Hasil penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas, *sales growth* dan *operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaan-persamaan dalam penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut :

- a. Memiliki variabel independen yang sama yaitu *leverage*.
- b. Memiliki variabel dependen yang sama yaitu *financial distress*.
- c. Memiliki teknik analisis regresi logistik.
- d. Menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*.

Perbedaan-perbedaan dalam penelitian saat ini dengan terdahulu adalah sebagai berikut :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen yaitu *operating capacity*, rasio likuiditas dan *sales growth*. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas dan *leverage*.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel adalah perusahaan manufaktur pada tahun 2010-2013, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan sektor pertambangan yang ada di BEI periode 2012-2016.

#### 6. **Lillananda (2015)**

Penelitian terdahulu tentang *financial distress* ini menggunakan *Good Corporate Governance* dan kinerja keuangan sebagai variabel independen. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran komite audit, profitabilitas dan *leverage* terhadap *financial distress*. Sampel yang digunakan untuk bahan acuan adalah sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013 dengan menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh seratus empat puluh delapan perusahaan manufaktur. Peneliti

menggunakan metode pengukuran penelitian ini dengan metode analisis statistik deskriptif dan analisis regresi dan data yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan rasio *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Persamaan-persamaan dalam penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut :

- a. Memiliki variabel independen yang sama yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas dan *leverage*.
- b. Memiliki variabel dependen yang sama yaitu *financial distress*.
- c. Menggunakan teknik pengambilan sampel yang sama yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan-perbedaan dalam penelitian saat ini dengan terdahulu adalah sebagai berikut :

- a. Menggunakan variabel independen yaitu dewan direksi, dewan komisaris, dan ukuran komite audit. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas dan *leverage*.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur pada tahun 2011-2013, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan sektor pertambangan yang ada di BEI periode 2012-2016.
- c. Menggunakan metode analisis statistik deskriptif dan analisis regresi.



## 7. Okta Kusanti (2015)

Penelitian terdahulu tentang *financial distress* ini menggunakan *Good Corporate Governance* dan rasio keuangan sebagai variabel independen. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, dewan komisaris, komite audit, likuiditas, *leverage*, *operating capacity* dan profitabilitas terhadap *financial distress*. Sampel yang digunakan untuk bahan acuan adalah sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013 dengan menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh seratus delapan perusahaan manufaktur. Peneliti menggunakan metode pengukuran penelitian ini dengan metode analisis regresi logistik dan data yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, komite audit, likuiditas, *leverage*, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Persamaan-persamaan dalam penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut :

- a. Memiliki variabel independen yang sama yaitu kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan *leverage*.
- b. Memiliki variabel dependen yang sama yaitu *financial distress*.
- c. Menggunakan analisis regresi logistik.
- d. Menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*.

Perbedaan-perbedaan dalam penelitian saat ini dengan terdahulu adalah sebagai berikut :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen yaitu dewan komisaris, komite audit, likuiditas, dan operating capacity. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas dan *leverage*.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur pada tahun 2010-2013, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan sektor pertambangan yang ada di BEI periode 2012-2016.

#### 8. **Widhiari dan Aryani (2015)**

Penelitian terdahulu tentang *financial distress* ini menggunakan likuiditas, rasio *leverage*, *sales growth* dan *operating capacity* sebagai variabel independen. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas, rasio *leverage*, *sales growth* dan *operating capacity* terhadap *financial distress*. Sampel yang digunakan untuk bahan acuan adalah sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013 dengan menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh seratus lima puluh dua perusahaan manufaktur. Peneliti menggunakan metode pengukuran penelitian ini dengan metode regresi logistik dan data yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Hasil penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas, *sales growth* dan *operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaan-persamaan dalam penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut :

- a. Memiliki variabel independen yang sama yaitu *leverage*.
- b. Memiliki variabel dependen yang sama yaitu *financial distress*.

Perbedaan-perbedaan dalam penelitian saat ini dengan terdahulu adalah sebagai berikut :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen yaitu *operating capacity*, rasio likuiditas dan *sales growth*. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas dan *leverage*.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur pada tahun 2010-2013, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan sektor pertambangan yang ada di BEI periode 2012-2016.
- c. Menggunakan metode regresi berganda.

#### 9. Selfi Anggraeni (2014)

Penelitian terdahulu tentang *financial distress* ini menggunakan *Good Corporate Governance* dan kinerja keuangan sebagai variabel independen. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, dewan komisaris, likuiditas, *leverage*, dan *operating capacity* terhadap *financial distress*. Sampel yang digunakan untuk bahan acuan adalah sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2011 dengan menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh

enam puluh perusahaan manufaktur. Peneliti menggunakan metode pengukuran penelitian ini dengan metode analisis regresi logistik dan data yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, likuiditas, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Persamaan-persamaan dalam penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut :

- a. Memiliki variabel independen yang sama yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *leverage*.
- b. Memiliki variabel dependen yang sama yaitu *financial distress*.
- c. Menggunakan analisis regresi logistik.
- d. Menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*.

Perbedaan-perbedaan dalam penelitian saat ini dengan terdahulu adalah sebagai berikut :

- a. Menggunakan variabel independen yaitu dewan komisaris, dewan direksi, likuiditas, dan *operating capacity*. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas dan *leverage*.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur pada tahun 2008-2011, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan sektor pertambangan yang ada di BEI periode 2012-2016.

#### 10. Evanny Indri (2012)

Penelitian terdahulu tentang *financial distress* ini menggunakan kekuatan rasio sebagai variabel independen. Tujuan penelitian ini adalah untuk mendeskripsikan dan menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas dan *leverage* terhadap *financial distress*. Sampel yang digunakan untuk bahan acuan adalah dua belas sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007-2010 sebagai tolak ukur penelitian. Peneliti menggunakan metode pengukuran penelitian ini dengan metode regresi logit. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa rasio profitabilitas dan rasio *leverage* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *financial distress* sedangkan rasio profitabilitas dan rasio likuiditas tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *financial distress*.

Persamaan-persamaan dalam penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut :

- a. Memiliki variabel independen yang sama yaitu *leverage* dan rasio profitabilitas.
- b. Memiliki variabel dependen yang sama yaitu *financial distress*.

Perbedaan-perbedaan dalam penelitian saat ini dengan terdahulu adalah sebagai berikut :

- a. Menggunakan variabel independen yaitu profitabilitas, profit margin, likuiditas, dan *leverage*. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas dan *leverage*.

- b. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007-2010 sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan sektor pertambangan yang ada di BEI periode 2012-2016.

**TABEL 2.1**

**MATRIKS PENELITIAN TERDAHULU**

NO	Nama Peneliti	STRUKTUR KEPEMILIKAN		PROF	LEV
		KM	KI		
1	Ching-Chun Wei & Wen-Xin Fang(2017)	S (+)	TS		
2	Frans Julius (2017)				TS
3	Jeffry Hanafi & Ririn Breliastiti (2016)	S (-)	TS		
4	I Gusti dan Ni Ketut (2015)	TS	S (-)		TS
5	Ni Luh dan Ni Lely (2015)				TS
6	Lilliananda Putri (2015)	TS	TS	S (-)	TS
7	Okta Kusanti (2015)	TS	TS	TS	TS
8	Widhiari & Aryani (2015)				TS
9	Selfi Anggraeni(2014)	TS	TS		TS
10	Evanny Indri (2012)			TS	S (-)

Keterangan :

TS = Tidak Signifikan

PROF = Profitabilitas

S = Signifikan

LEV = Leverage

KM = Kepemilikan Manajerial

(+) = Positif

KI = Kepemilikan Institusional

(-) = Negatif

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 Teori Keagenan

Teori keagenan adalah teori yang menerangkan tentang adanya pemisahan antara pengelolaan dan kepemimpinan di suatu perusahaan sehingga menyebabkan suatu masalah atau konflik yang disebut *agency conflict*. Pada teori ini para pemegang saham sebaiknya dituntut tinggi pada kepentingannya oleh manajemen sebagai pihak yang mengelola dana principal.

Penyebab utama dari *agency conflict* sendiri adalah asimetri informasi. Asimetri informasi adalah informasi yang menimbulkan distribusi informasi yang tidak sesuai antara principal dan agen, dan mengakibatkan dua permasalahan yang disebabkan oleh kesulitan principal yang biasanya bertujuan untuk mengontrol tindakan-tindakan yang dilakukan oleh pihak agen. Menurut Jensen (1976) di dalam *agency theory* menunjukkan bahwa dimana kondisi informasi yang penuh ketidakpastian akan menyebabkan berbagai masalah seperti contohnya *Adverse Selection* dan *Moral Hazard*. *Adverse Selection* merupakan kondisi dimana pihak agen memahami prospek perusahaan dan memahami lebih banyak tentang keadaan daripada para pemegang saham yang berperan sebagai pihak luar. Sedangkan *Moral Hazard* adalah permasalahan yang terjadi akibat agen atau manajemen tidak menyetujui kontrak kerja yang dilakukan oleh kedua pihak tersebut.

Dampak dari *asymmetric information* akan menimbulkan *agency problem* yang artinya adalah adanya konflik atau permasalahan kepentingan antara para

manajer dengan para pemilik. Terdapat dua *agency problem* yang potensial yang berkaitan dengan kepemilikan Robertus (2016:55) yaitu :

1. *Agency problem* antara pemegang saham dan manager yaitu jika kepemilikan tersebut oleh banyak pihak pemegang saham dan mengakibatkan tidak ada satu pihak yang terlibat dalam mengontrol manajemen. Hal tersebut akan mengakibatkan perusahaan bisa dijalankan sesuai dengan kemauan manajemen sendiri.
2. *Agency problem* antara pemegang saham minoritas dan pemegang saham mayoritas, yaitu jika seseorang berlaku didalam pemegang saham mayoritas dan beberapa diantaranya menjadi pemegang saham lainnya yang kepemilikan bersifat minoritas. Hal ini akan mengakibatkan pemegang saham minoritas rugi daripada pemegang saham yang bersifat mayoritas karena pemegang saham mayoritas memiliki kendali dan bisa melakukan tindakan yang diinginkan.

Teori keagenan ini dapat dikaitkan dan dapat dijadikan landasan model teoritis pada penelitian saat ini dimana struktur kepemilikan sebagai alat ukur terjadinya *financial distress* di perusahaan mana saja yang dapat dijadikan sebagai landasan untuk meminimalisir *agency conflict*. Sedangkan kaitan profitabilitas, *leverage* dengan teori keagenan yaitu dapat mengurangi *agency conflict* yang timbul antara agen dengan principal yang diakibatkan oleh ketidakstabilan laba yang diperoleh perusahaan dan semakin tingginya hutang jangka pendek maupun jangka panjang di sebuah perusahaan tersebut.



### 2.2.2 *Financial Distress*

*Financial distress* adalah suatu kondisi perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Jika terjadi kepada perusahaan yang memiliki hutang yang sangat besar akan lebih cepat mengalami *financial distress* daripada perusahaan yang memiliki hutang yang sangat kecil. Perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih awal akan memiliki waktu yang cukup jika perusahaan tersebut melakukan reorganisasi dan *private workout* atau yang biasa disebut sebagai penundaan pembayaran atau mengurangi jumlah pembayaran. Berikut adalah tiga penyebab perusahaan mengalami *financial distress* dan kemudian bangkrut:

1. ***Corporate governance model***, merupakan pencampuran aset dan struktur keuangan benar akan tetapi pengelolaannya buruk.
2. ***Neoclasical model***, menyatakan bahwa alokasi aset yang tidak sesuai akan menimbulkan terjadinya *financial distress*.
3. ***Financial model***, menyatakan bahwa pencampuran aset benar namun struktur keuangan yang salah akan menimbulkan terjadinya *financial distress*.

Perusahaan mengalami *financial distress* pada saat perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan dan pada saat perusahaan mengalami kerugian beberapa tahun. Tolak ukur terjadinya *financial distress* suatu perusahaan adalah menggunakan laporan keuangan dengan pengukuran rasio –rasio keuangan yang ada. Berikut adalah manfaat informasi *financial distress* menurut Mamduh (2016:259) yaitu :

- a. **Manajemen.** *Financial distress* dapat digunakan manajemen sebagai informasi indikator terjadinya merger atau restrukturasi keuangan.

- b. **Akuntan.** Informasi dapat digunakan sebagai pengukuran kelangsungan suatu usaha, karena akuntan berhak menilai kemampuan *going concern* suatu perusahaan.
- c. **Pemberi pinjaman.** *Financial distress* dapat digunakan sebagai informasi dalam pengambilan sebuah keputusan bagi kreditur untuk mengetahui perusahaan mana saja yang akan memberikan pinjaman kepada perusahaan.
- d. **Pihak pemerintah.** *Financial distress* dapat digunakan sebagai informasi untuk melaksanakan tindakan-tindakan yang dilakukan lebih awal oleh lembaga pemerintah sebelum terjadinya kebangkrutan.
- e. **Investor.** *Financial distress* dapat digunakan sebagai informasi bagi para investor sebagai pedoman untuk mengambil keputusan mengenai investasi dana yang telah diberikan kepada perusahaan.

Alternatif untuk memperbaiki perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah dengan cara pemecahan secara formal dan pemecahan secara informal. Menurut Mamduh (2016:260) pemecahan secara formal dapat dilakukan apabila masalah yang dihadapi perusahaan sudah sangat parah. Sedangkan pemecahan secara informal dapat dilakukan jika masalah di dalam perusahaan belum begitu parah dan masalah tersebut bersifat sementara, apabila perusahaan ingin prospek masa depannya bagus maka perusahaan tersebut dapat menggunakan cara mengurangi besarnya tagihan dan memperpanjang masa jatuh tempo hutang-hutangnya. Adapula alternatif lain yang dapat digunakan perusahaan dalam mengatasi *financial distress* yaitu dengan cara merger dengan

perusahaan lain, mengurangi pengeluaran modal, penggunaan aset yang utama dan menerbitkan surat berharga yang baru.

Oleh karena itu, inteprestasi laporan keuangan suatu perusahaan akan sangat bermanfaat untuk dapat mengetahui perkembangan dan keadaan kinerja suatu perusahaan. Khususnya bagi para calon investor yang berkepentingan terhadap laporan keuangan sebagai penentuan kebijaksanaan penanaman modalnya. Apakah perusahaan mempunyai prospek yang cukup baik dan menguntungkan atau memberikan kerugian di masa yang akan datang. Jadi pengertian dari *financial distress* adalah dimana perusahaan yang mengalami rugi selama dua tahun berturut-turut.

Berikut adalah perbedaan perusahaan yang mengalami *financial distress* dan yang tidak :

**TABEL 2.1**  
**KATEGORI PERUSAHAAN YANG MENGALAMI *FINANCIAL***  
***DISTRESS***

Kondisi perusahaan	Mengalami <i>Financial Distress</i>	Tidak Mengalami <i>Financial Distress</i>
Bangkrut	I	II
Tidak bangkrut	III	IV

Sumber : Jurnal penelitian Evanny Indri (2012)

Perusahaan yang berada pada kategori III kemungkinan mengalami *financial distress*, akan tetapi perusahaan tersebut berhasil mengatasi masalah tersebut dan tidak sampai mengalami *financial distress*. Perusahaan yang berada pada kategori II sebenarnya tidak mengalami *financial distress*, dan dikarenakan

suatu hal, perusahaan tersebut memutuskan untuk melikuidasi atau bangkrut. Perusahaan pada kategori I kondisi kebangkrutan relatif jelas, perusahaan tersebut mengalami *financial distress* dan akan segera mengalami kebangkrutan. Pada kategori yang terakhir yaitu kondisi ke IV, kondisi keuangan perusahaan sudah cukup jelas, dalam hal seperti ini perusahaan tidak mengalami *financial distress* dan tidak pula mengalami kebangkrutan.

Beberapa indikator yang dapat memprediksi *Financial Distress*. Salah satunya yaitu analisis pada aliran kas untuk saat ini atau untuk masa depan. Adapula analisis strategi perusahaan yang berfungsi untuk memfokuskan pada persaingan yang dihadapi oleh perusahaan, serta kemampuan manajemen dan kualitas manajemen dalam mengendalikan biaya. Selain analisis tersebut adapula indikator lain yang mendukung seperti informasi eksternal dan laporan keuangan. Fungsi dari informasi eksternal yaitu untuk melihat apakah perusahaan tersebut memiliki rating yang berkembang atau tidak. Jika perusahaan yang sebelumnya berada pada rating III, kemudian rating tersebut turun menjadi I, maka informasi tersebut bisa digunakan sebagai pedoman untuk mengetahui adanya kesulitan keuangan atau mengalami *Financial Distress* yang kemungkinan terjadi didalam perusahaan tersebut. Untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut mengalami *Financial Distress* dengan cara melihat laba yang bersifat negatif. Jika laba perusahaan tersebut negatif maka dapat dikatakan perusahaan tersebut akan mengalami potensi kebangkrutan atau *Financial Distress*. Selain itu potensi dari *Financial Distress* dapat diukur dengan menggunakan *interest coverage ratio (ICR)*.

### 2.2.3 Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan adalah suatu mekanisme yang bertujuan untuk meminimalkan konflik antara pihak pemegang saham dengan pihak manajemen. Tujuan dari struktur kepemilikan ini untuk mengurangi terjadinya *agency conflict* pada perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi kinerja di dalam perusahaan. Struktur kepemilikan meliputi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

#### 1. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan situasi di mana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer sebagai pemegang saham perusahaan. Dalam laporan keuangan, hal ini dapat ditunjukkan dengan besarnya presentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Karena hal tersebut merupakan informasi penting bagi pengguna laporan keuangan, maka hal ini akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan. Terjadinya *financial distress* akan semakin kecil apabila semakin meningkatnya proporsi kepemilikan saham manajerial, maka semakin baik kinerja perusahaan tersebut. Dengan adanya kepemilikan manajerial, keputusan yang berkaitan dengan perusahaan akan dilakukan dengan rasa tanggung jawab penuh karena kepentingan pemegang saham termasuk kepentingan manajemen sebagai bagian pemilik perusahaan (Okta 2015).

Struktur kepemilikan manajerial dapat dilihat dari dua sudut pandang yaitu melalui *asymmetric information approach* dan *agency approach*. Dengan menggunakan *asymmetric information approach* mekanisme kepemilikan

manajerial sebagai salah satu cara untuk meminimalisir ketidakseimbangan informasi antara *outsider* dan *insider* di dalam pasar modal. Di sisi lain, *agency approach* beranggapan bahwa kepemilikan manajerial sebagai sebuah alat untuk meminimalisir terjadinya *agency conflict*.

## 2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan peranan yang sangat penting dalam mengurangi *agency conflict* yang disebabkan oleh manajemen dan investor. Kepemilikan institusional menunjukkan presentase saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan kepemilikan *blockholder*, yaitu kepemilikan individu atas nama perorangan di atas 5%, akan tetapi tidak termasuk dalam golongan kepemilikan *insider*. Kepemilikan institusional juga memberikan manfaat yang lebih besar, karena dengan kepemilikan yang lebih besar sehingga mempunyai kekuasaan untuk melakukan pengawasan terhadap aktivitas di dalam perusahaan. Kepemilikan institusional juga memiliki beberapa kelebihan dibandingkan dengan para investor lainnya. Pada umumnya institusi menyerahkan tanggung jawab untuk mengelola investasi pada divisi tertentu, sehingga institusi dapat memantau secara profesional perkembangan investasinya akibatnya pengendalian terhadap tindakan manajemen sangat tinggi sehingga adanya potensi kecurangan dapat ditekan (Robertus, 2016:78).

Dengan adanya investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme yang efektif dalam setiap keputusan yang dilakukan oleh manajer. Hal tersebut disebabkan oleh investor institusional yang terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis dan efektif sehingga tidak mudah percaya terdapat

tindakan manipulasi data. Dengan adanya tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menyebabkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat terhindar dari *financial distress* dan kaitannya dengan teori keagenan adalah dapat meminimalisir adanya *Agency problem*.

#### 2.2.4 Profitabilitas

Pengukuran profitabilitas berguna untuk memprediksi atau menilai sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba yang diinginkan. Profitabilitas merupakan hasil akhir dari berbagai keputusan dengan mengukur sedikit atau banyaknya laba yang diperoleh oleh perusahaan akan mempengaruhi kemampuan perusahaan tersebut untuk mendapatkan pinjaman dan kemampuan perusahaan untuk maju.

Profitabilitas memberikan pengaruh secara efisiensi dan efektivitas terhadap penggunaan aset sebuah perusahaan, karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset yang dimiliki perusahaan. Terdapat beberapa rasio profitabilitas yang sering digunakan dalam penelitian, yaitu *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Net Profit Margin* dan *Gross Profit Margin*. Dalam penelitian ini untuk mengukur profitabilitas menggunakan ROA. ROA dapat digunakan untuk membandingkan laba perusahaan satu dengan perusahaan yang lainnya.

*Return on Asset* atau ROA adalah hasil dari serangkaian strategi didalam perusahaan dan pengaruh dari faktor lingkungan. *Return on Asset (ROA)* dapat dibagi menjadi dua komponen yaitu : perputaran total aset dan *profit margin*.

Perputaran total aset dapat diartikan sebagai sebuah perusahaan dalam menghasilkan penjualan dari total investasi tertentu. Sedangkan *profit margin* bisa diartikan sebagai tingkat efisiensi perusahaan, atau sejauh mana perusahaan tersebut menekan biaya-biaya yang terdapat didalamnya (Mamduh,2016:159).

### 2.2.5 Leverage

*Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dengan ekuitas yang dimiliki. Menurut Mamduh (2016) jika rasio *leverage* besar maka semakin besar pula perusahaan untuk menutupi total kewajiban jangka panjangnya atau hutang dengan modal. Sedangkan kaitan *leverage* dengan teori keagenan yaitu dapat mengurangi *agency conflict* yang timbul antara agen dengan principal yang diakibatkan oleh semakin tingginya hutang jangka pendek maupun jangka panjang di sebuah perusahaan tersebut.

*Leverage* juga sering dikaitkan dengan risiko keuangan. Risiko keuangan sendiri dapat diartikan sebagai tambahan risiko yang dibebankan kepada para pemegang saham biasa maupun risiko insolvabilitas. Ketika sebuah perusahaan mengalami peningkatan dalam proporsi pendanaan hutang di struktur modalnya, maka arus kas keluar juga akan mengalami peningkatan yang akan berdampak pada risiko insolvabilitas (Evanny, 2012).



## 2.2.6 Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan pihak dalam oleh manajer merupakan suatu hal penting yang harus dipertimbangkan dalam perusahaan karena dapat mencegah kemungkinan munculnya masalah *agency*. Hal ini disebabkan oleh (1) kepemilikan pihak dalam akan menyelaraskan kepentingan antara manajer dan pemilik lainnya, (2) kepemilikan pihak dalam juga akan mengarahkan keleluasaan manajer pada proses konsistensi dengan kepentingan pemilik.

Kepemilikan perusahaan oleh manajer akan mendorong untuk meningkatkan usaha menghasilkan profit yang maksimal. Manajer akan lebih bertanggung jawab dalam mengelola perusahaan karena adanya rasa memiliki perusahaan, sehingga mempengaruhi kinerja pihak manajemen.

Adanya suatu pemisah kepemilikan suatu perusahaan yang mengakibatkan munculnya *agency cost*. *Agency cost* merupakan biaya yang berhubungan dengan manajemen yang berfungsi untuk menyakinkan manajemen dalam bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan para pemegang saham maupun dengan kreditor. Dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan yang dilakukan oleh manajer dapat mengurangi dari dampak yang ditimbulkan oleh *agency cost* tersebut.

Penelitian Wei (2017) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*. Peningkatan kepemilikan manajerial dapat meminimalisir terjadinya *financial distress*. Keadaan tersebut dikarenakan

adanya peningkatan manajerial yang mampu menyatukan kepentingan antara pihak manajer dengan pihak pemegang saham.

### **2.2.7 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress***

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan yang dikelola oleh pihak institusi atau badan usaha atau organisasi. Kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan mempunyai keuntungan bagi perusahaan itu sendiri.

Pertama, dengan adanya kepemilikan institusional perusahaan memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi didalam suatu perusahaan sehingga dapat menguji keandalan informasi tersebut. Kedua, dengan adanya investor institusional, perusahaan memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi didalam perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional, maka pemanfaatan aktiva di dalam perusahaan semakin efisien. Dengan demikian, proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen.

Menurut I Gusti dan Ni Ketut (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Keadaan itu disebabkan semakin besar kepemilikan institusional akan semakin besar memonitor apa yang dilakukan terhadap perusahaan yang mampu mendorong semakin kecilnya potensi *financial distress* yang akan terjadi di perusahaan.

### 2.2.8 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang diinginkan. Rasio profitabilitas sebagai alat ukur perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari setiap penjualan yang dilakukan. Menurut Mamduh (2016 : 157) profitabilitas juga dapat diartikan sebagai hasil akhir bersih dari berbagai keputusan dan kebijakan, dimana rasio profitabilitas ini digunakan sebagai tolak ukur kegagalan atau keberhasilan perusahaan selama jangka waktu tertentu.

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) yang bertujuan untuk mengukur profitabilitas atau laba yang diinginkan oleh perusahaan. Jika ROA rendah maka perusahaan tersebut kemungkinan mengalami *financial distress* akan semakin besar, sedangkan ROA yang tinggi maka perusahaan tersebut mampu mengelola aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba dari penjualan maupun investasi yang dilakukan oleh perusahaan, sehingga pengelola aktiva akan semakin efisien dan efektif. Dalam hal ini perusahaan dapat mengurangi biaya yang dikeluarkan, dan perusahaan tersebut akan memperoleh penghematan untuk menjalankan usaha.

Penelitian yang dilakukan oleh Lillananda (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Apabila ROA yang tinggi menunjukkan perusahaan tersebut mampu mengelola aset yang dimiliki untuk memperoleh laba dari penjualan maupun investasi yang dilakukan oleh perusahaan, sehingga dalam pengelolaan aktiva akan semakin efektif dan efisien. Hal ini juga akan mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, dan perusahaan tersebut akan memperoleh penghematan untuk menjalankan usahanya,

sedangkan ROA yang rendah menandakan kemungkinan perusahaan tersebut akan mengalami *financial distress* yang semakin besar.

### **2.2.9 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress***

Analisis *leverage* diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang (jangka pendek dan jangka panjang). Perusahaan yang tidak mampu memanfaatkan modalnya dalam pembiayaan cenderung mengambil pinjaman yang akan meningkatkan komposisi utang perusahaan. Apabila suatu perusahaan dalam pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang daripada modalnya, hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa mendatang akibat utang lebih besar dari ekuitas yang dimiliki. Perusahaan dengan utang yang besar dan ekuitas yang kecil merupakan “*bad news*” bagi para investor. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin tinggi.

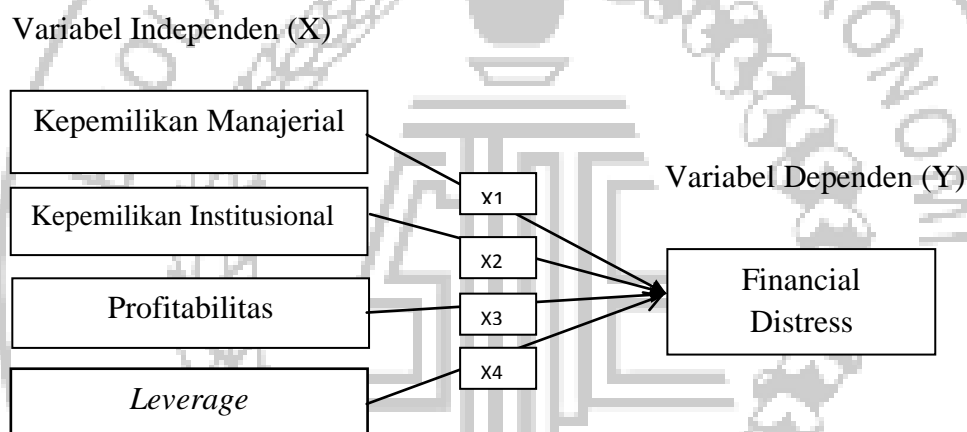
Menurut penelitian yang dilakukan Evanny (2012) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Jika semakin besar tingkat *leverage* di sebuah perusahaan maka akan semakin besar jumlah hutang yang digunakan dan juga semakin besar pula risiko bisnis yang dihadapi terutama kondisi dimana perekonomian didalam perusahaan tersebut terus memburuk.

Sebuah keputusan pendanaan perusahaan dari pihak ketiga berada di tangan *agent*. Jika total hutang yang dimiliki perusahaan tersebut terlalu besar maka perlu ditinjau lebih lanjut melalui kinerja *agent* dalam mengelola sebuah

perusahaan, karena jika total hutang perusahaan semakin besar maka perusahaan tersebut akan rawan mengalami *financial distress*.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Berikut gambaran hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen penelitian ini mengenai struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan *leverage* terhadap *financial distress* :



**GAMBAR 2.1**  
**KERANGKA PEMIKIRAN**

Keterangan kerangka pemikiran :

Berdasarkan kerangka penelitian diatas adalah peneliti menunjukkan bagaimana pengaruh variabel independen yang meliputi struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas dan *leverage* terhadap variabel dependen *financial distress*.

## 2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah dugaan sementara yang mana keberadaannya masih harus dilakukan beberapa pengujian. Hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H<sub>1</sub> :Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap kondisi *Financial Distress* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.
- H<sub>2</sub> :Kepemilikan Instusional berpengaruh terhadap kondisi *Financial Distress* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.
- H<sub>3</sub> :Profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi *Financial Distress* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.
- H<sub>4</sub> :Leverage berpengaruh terhadap kondisi *Financial Distress* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.