

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Berikut merupakan beberapa penelitian terdahulu yang mendukung sebagai rujukan dalam penelitian ini :

1. **Werner Ria, Felicia T dan Bertha Silvia (2018)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *good corporate governance* pada *financial distress*. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress* dan variabel independen yang digunakan meliputi opini audit, *leverage*, ukuran perusahaan dan komisaris independen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komisaris independen, opini audit dan *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan saat ini terletak pada variabel independen *leverage* dan komisaris independen serta variabel dependen *financial distress*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015 sedangkan saat ini menggunakan perusahaan sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen opini audit dan ukuran perusahaan sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen komisaris independen, struktur kepemilikan institusional, *leverage* dan likuiditas.

2. **Montserrat Manzaneque dkk (2016)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membahas mekanisme *corporate governance* di perusahaan yang terdaftar di Spanyol dan dampak terhadap *financial distress*. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress* dan variabel independen yang digunakan adalah ukuran perusahaan, struktur kepemilikan dan komisaris independen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Spanyol periode 2007-2012. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model kondisional logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komisaris independen mempunyai hubungan negatif dengan *financial distress*. Ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan dengan *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan saat ini terletak pada variabel dependen *financial distress*, variabel independen struktur kepemilikan dan komisaris independen.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Spanyol periode 2007-2012 sedangkan saat ini menggunakan sampel perusahaan sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen ukuran perusahaan sedangkan saat ini menggunakan variabel independen komisaris independen, struktur kepemilikan institusional, *leverage* dan likuiditas.

3. Ching Chun Wei dkk (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membahas struktur kepemilikan perusahaan dan kesulitan keuangan yang terjadi di Taiwan. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress* dan variabel independen yang digunakan adalah struktur kepemilikan dan dewan direksi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di industri keuangan Taiwan tahun 2006-2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan perusahaan berhubungan positif terhadap *financial distress* dan ukuran dewan direksi berhubungan negatif terhadap *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan saat ini terletak pada variabel independen struktur kepemilikan dan variabel dependen *financial distress*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di industri keuangan Taiwan tahun 2006-2014 sedangkan saat ini menggunakan

sampel perusahaan sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017.

- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen dewan direksi sedangkan penelitian ini menggunakan variabel independen komisaris independen, struktur kepemilikan institusional, *leverage* dan likuiditas.

4. Ni Luh Kade dan I.G.A. Made Asri (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki dampak profitabilitas terhadap pengaruh antara likuiditas dan *leverage* pada *financial distress*. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress* dan variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas dan *leverage*. Variabel moderasi yang digunakan adalah profitabilitas. Sampel yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap *financial distress*, profitabilitas juga mampu memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan saat ini terletak pada variabel independen likuiditas dan *leverage* serta variabel dependen *financial distress*.

Perbedaan peneliti terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013 dengan total sampel 565 perusahaan sedangkan saat ini menggunakan sampel perusahaan sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen profitabilitas, sedangkan saat ini menggunakan variabel independen komisaris independen dan struktur kepemilikan institusional.

5. I Gusti Agung dan Ni Ketut Lely (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh tata kelola perusahaan yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen dan jumlah dewan direksi, *financial indicators* yang terdiri dari likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan pada *financial distress*. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress* dan variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen dan jumlah dewan direksi, *financial indicators* yang terdiri dari likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan likuiditas berpengaruh pada *financial distress* sedangkan kepemilikan manajerial, komisaris independen, jumlah dewan direksi, *leverage* serta ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan saat ini terletak pada variabel independen struktur komisaris independen, struktur kepemilikan institusional, *leverage* dan likuiditas, serta variabel dependen *financial distress*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan sektor *property & real estate* periode 2011-2013 sedangkan saat ini menggunakan perusahaan sektor tekstil dan garmen periode 2013-2017.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial, jumlah dewan direksi dan ukuran perusahaan sedangkan saat ini tidak menggunakan variabel tersebut.

6. **Okta Kusanti (2015)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, jumlah dewan direksi, jumlah dewan komisaris, jumlah komite audit) dan rasio keuangan (likuiditas, *leverage*, *operating capacity* dan profitabilitas). Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress* dan variabel independennya terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, jumlah dewan direksi, jumlah dewan komisaris, jumlah komite audit, likuiditas, *leverage*, *operating capacity* dan profitabilitas. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2013. Teknik analisis data yang digunakan penelitian ini adalah analisis logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, jumlah dewan komisaris, jumlah komite audit, likuiditas, *leverage* dan

profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Jumlah dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. *Operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan saat ini terletak pada variabel independen struktur kepemilikan institusional, *leverage* dan likuiditas serta variabel dependen *financial distress*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2013 sedangkan saat ini menggunakan sampel perusahaan sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial, jumlah dewan direksi, jumlah dewan komisaris, jumlah komite audit, dan profitabilitas sedangkan saat ini menggunakan variabel independen komisaris independen.

7. **Z Li, J Crook dkk (2015)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi berbagai langkah-langkah tata kelola perusahaan yang digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress* dan variabel independen yang digunakan adalah komposisi dewan, struktur kepemilikan, kompensasi manajemen, serta karakteristik direktur dan manajemen. Sampel yang digunakan adalah dataset panel 1.688 perusahaan yang terdaftar di Cina. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah

analisis model hazard diskrit. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komposisi dewan, struktur kepemilikan, kompensasi manajemen, serta karakteristik direktur dan manajemen berpengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan saat ini terletak pada variabel independen struktur kepemilikan dan variabel dependen *financial distress*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan saat ini :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel dataset panel 1.688 perusahaan yang terdaftar di Cina sedangkan saat ini menggunakan sampel perusahaan sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen komposisi dewan, struktur kepemilikan, kompensasi manajemen, serta karakteristik direktur dan manajemen sedangkan saat ini menggunakan variabel independen *leverage*, likuiditas dan komisar independen .

8. Ni Luh Made dan Ni K. Lely (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress* dan variabel independen yang digunakan adalah rasio likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas, *operating capacity* dan *sales growth*

berpengaruh negatif terhadap *financial distress* sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan saat ini terletak pada variabel independen likuiditas dan *leverage* serta variabel dependen *financial distress*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013 sedangkan saat ini menggunakan sampel perusahaan sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *operating capacity*, dan *sales growth* sedangkan saat ini menggunakan variabel independen *leverage*, likuiditas, kepemilikan institusional, dan komisaris independen .

9. Ni Wayan K dan Ni Kt. Lely (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh mekanisme *good corporate governance*, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress* dan variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan institusional, komisaris independen, kompetensi komite audit, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan kepemilikan institusional, komisaris independen, kompetensi komite

audit, likuiditas dan *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan saat ini terletak pada variabel independen struktur kepemilikan institusional, komisaris independen, *leverage* dan likuiditas, menggunakan variabel dependen *financial distress*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012 sedangkan saat ini menggunakan sampel perusahaan sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen komite audit dan ukuran perusahaan sedangkan saat ini menggunakan variabel independen *leverage*, likuiditas, kepemilikan institusional dan komisaris independen .

10. Orina Andre dan Salma Taqwa (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* dalam memprediksi *financial distress* di berbagai perusahaan industri yang terdaftar Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress* dan variabel independen yang digunakan adalah struktur kepemilikan manajerial, biaya litigasi dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan

dalam memprediksi *financial distress*. Likuiditas tidak mempunyai efek dalam memprediksi *financial distress*. *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan saat ini terletak pada variabel independen *leverage* dan likuiditas serta variabel dependen *financial distress*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan saat ini :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2006-2010 sedangkan saat ini menggunakan sampel perusahaan sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen profitabilitas sedangkan saat ini menggunakan variabel independen *leverage*, likuiditas, kepemilikan institusional dan komisaris independen .

11. Nurcahyono (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memprediksi dan menganalisis pengaruh likuiditas (*current ratio* dan *working capital to total asset*), profitabilitas (*return on asset*, *return on equity* dan *profit margin on sales*) dan *leverage* terhadap *financial distress*. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress* dan variabel independen yang digunakan adalah *current ratio*, *working capital to total asset*, *return on asset*, *return on equity*, *profit margin on sales* dan *leverage*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi logit. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* dan *reterend earning to total asset* berpengaruh terhadap *financial distress* sedangkan *return on equity*, *working capital*, *profit margin on sales* dan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan saat ini adalah menggunakan variabel independen likuiditas dan *leverage*, menggunakan variabel dependen *financial distress*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2009-2011 sedangkan saat ini menggunakan sampel perusahaan sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *current ratio*, *working capital to total asset*, *return on asset*, *return on equity*, *profit margin on sales* dan *leverage* sedangkan saat ini menggunakan variabel independen *leverage*, likuiditas, kepemilikan institusional dan komisaris independen .

12. Selfi Anggraeni (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana pengaruh mekanisme *corporate governance* (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan direksi, dewan komisaris), likuiditas, *leverage* dan *operating capacity* terhadap *financial distress*. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress* dan variabel independen yang digunakan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan direksi, dewan

komisaris, likuiditas, *leverage* dan *operating capacity*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. *Operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel independen kepemilikan institusional, *leverage* dan likuiditas, menggunakan variabel dependen *financial distress*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2008-2011 sedangkan saat ini menggunakan sampel perusahaan sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial, dewan direksi, dewan komisaris dan *operating capacity* sedangkan saat ini menggunakan variabel independen *leverage*, likuiditas, kepemilikan institusional dan komisaris independen.

13. Nur Liyana Muhamed Yousop dkk (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan pemahaman dasar tentang kelayakan menggunakan rasio keuangan, struktur modal dan model Altman Z-skor untuk memprediksi *financial distress*. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress* dan variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan adalah sepuluh perusahaan asuransi syariah Malaysia dari tahun 2005-2012. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis model Altman Z-skor. Hasil penelitian adalah profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel independen likuiditas dan *leverage* dan menggunakan variabel dependen *financial distress*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sepuluh perusahaan asuransi syariah Malaysia dari tahun 2005-2012 sedangkan saat ini menggunakan sampel perusahaan sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen profitabilitas dan ukuran perusahaan sedangkan saat ini menggunakan variabel independen *leverage*, likuiditas, kepemilikan institusional dan komisaris independen.

14. Ahmad Khallq dkk (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi alasan yang dapat menyebabkan kegagalan perusahaan dan mengambil langkah-langkah untuk menahan diri dari kondisi *financial distress*. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress* dan variabel independen yang digunakan adalah likuiditas dan *leverage*. Sampel yang digunakan adalah tiga puluh perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia periode 2008-2012. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis model Altman. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel independen likuiditas dan *leverage* dan menggunakan variabel dependen *financial distress*.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dengan penelitian ini :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel tiga puluh perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia periode 2008-2012 sedangkan saat ini menggunakan sampel perusahaan sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen likuiditas dan *leverage* sedangkan saat ini menggunakan variabel independen *leverage*, likuiditas, kepemilikan institusional dan komisaris independen.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang digunakan sebagai rujukan dalam penelitian ini, berikut merupakan tabel *matrik research gap* :

Tabel 2.1
MATRIK RESEARCH GAP

No	Nama Peneliti	Dependen	Variabel Independen				
			Likuiditas	Struktur Kepemilikan Institusional	Komisaris independen	<i>Leverage</i>	
1	Werner Ria (2018)	<i>Financial Distress</i>	B		B		
2	Ni Luh K (2016)		B			B	
3	Ching Chun (2016)			B			
4	Montserrat (2016)			TB	B		
5	Z Li (2015)			B			
6	I Gusti (2015)			B	B	TB	TB
7	Ni Luh (2015)			B			TB
8	Okta (2015)				TB		TB
9	Ni Wayan (2014)			TB	TB	TB	TB
10	Nur Liyana (2014)				B		
11	Ahmad K (2014)				B		B
12	Nurchayono (2014)			TB			B
13	Orina (2014)			TB			B
14	Selfi (2014)			TB	TB	B	TB

Sumber : Penelitian terdahulu, diolah.

Keterangan :

B : berpengaruh

TB : tidak berpengaruh

M : mampu dimoderasi

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) menurut Jensen dan Mekling (1976) dalam Selfi (2014) menjelaskan keagenan sebagai *intersection point* hubungan kontrak antara pemegang saham sebagai *principal* dan manajer sebagai agen untuk melaksanakan jasa yang menjadi kepentingan dalam hal terjadi pemisahan

kepemilikan dan control perusahaan. Teori ini menjelaskan hubungan antara *principal* dengan agen dapat berujung pada kondisi ketidakseimbangan informasi. Informasi yang didapat oleh agen dan *principal* tidak seimbang, agen memiliki lebih banyak informasi dan lebih luas mengenai perusahaan dibandingkan dengan *principal*. Hal ini menyebabkan agen ingin memaksimalkan kepentingan diri sendiri dengan menyembunyikan informasi yang tidak diketahui pihak *principal*. Di sisi lain, pemegang saham mempunyai keunggulan kekuasaan (*discretionary power*) yang tidak dimiliki oleh pihak agen sehingga pemegang saham juga bisa menggunakan kekuasaan untuk kepentingan dirinya sendiri. Asimetri informasi menyebabkan konflik antara pemegang saham dengan manajemen sehingga berpengaruh pada rendahnya kualitas tata kelola dan keuangan perusahaan. Hal ini memicu perusahaan berada pada posisi kesulitan keuangan atau *financial distress* (Irfan Fahmi, 2014:20).

Hubungan teori keagenan dengan *leverage* dan likuiditas yaitu apabila perusahaan dapat mensejajarkan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen maka konflik kepentingan dapat berkurang sehingga perusahaan dapat mengurangi adanya biaya *agency* yang timbul dari konflik kepentingan tersebut. Perusahaan dapat mengalokasikan *profit* atau aset perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek. Maka dari itu, perusahaan akan terhindar dari kondisi *financial distress*. Struktur kepemilikan yang baik akan membantu perusahaan untuk meminimalisir biaya *agency*, sehingga perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*. Komisaris independen dapat membantu meminimalisir terjadinya asimetri informasi antara *agent* dengan

principal. Salah satu akibat dari asimetri informasi adalah adanya ketidak terbukaan mengenai hasil kinerja *agent* kepada pemegang saham sehingga tata kelola perusahaan berjalan dengan kurang baik dan dapat berdampak pada kondisi keuangan perusahaan menjadi tidak baik juga. Maka dari itu ketika asimetri informasi dapat diminimalisir maka perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*. *Financial distress* dalam penelitian ini diukur menggunakan model Springate dengan empat indikator yaitu rasio modal kerja terhadap total aset, rasio EBIT terhadap total aset, rasio EBT terhadap total liabilitas lancar dan rasio penjualan terhadap total aset.

2.2.2 *Financial Distress*

Financial distress merupakan keadaan dimana perusahaan sedang mengalami penurunan keuntungan, sehingga perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya (Baldwin dan Scoot, 1983 dalam Ni Luh, 2015). Menurut Rudianto (2013:251) *financial distress* diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban saat jatuh tempo sehingga menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Dengan kata lain, kondisi saat arus kas perusahaan tidak punya kemampuan untuk memenuhi kewajiban, maka kondisi *financial distress* dapat membawa perusahaan mengalami kebangkrutan. Jika kondisi *financial distress* ini mampu untuk dideteksi lebih awal oleh perusahaan maka diharapkan adanya tindakan pencegahan atau perbaikan untuk perusahaan agar tidak mengalami kebangkrutan. Kondisi *financial distress* dapat timbul karena adanya faktor internal seperti kesulitan arus kas, jumlah hutang yang terlalu besar atau perusahaan yang

mengalami kerugian operasional. Ada pula faktor eksternal seperti kenaikan suku bunga pinjaman yang menyebabkan perusahaan juga harus membayar beban bunga lebih besar dan naiknya harga biaya produksi perusahaan. Menurut Darmawan (2014:584) suatu perusahaan yang tidak mampu menghasilkan aliran kas yang cukup untuk melakukan pembayaran yang telah jatuh tempo maka perusahaan tersebut dapat dikatakan mengalami *financial distress*. Terdapat tiga keadaan yang menimbulkan kondisi *financial distress* seperti faktor ketidakcukupan modal, besarnya utang yang harus dibayar dan bunga yang dibebankan dan perusahaan mengalami kerugian. Adapun cara untuk mengatasi kondisi *financial distress* yaitu dengan menjual aset-aset perusahaan, melakukan merger dengan perusahaan lain atau menurunkan pengeluaran perusahaan. (Rodoni, 2014:189). Berdasarkan teori keagenan, permasalahan manajemen dalam perusahaan juga dapat menyebabkan terjadinya *financial distress*. Adapun cara yang dapat digunakan untuk memonitor dan melihat masalah dalam manajemen adalah tata kelola perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik akan meminimalisir asimetri informasi antara pemegang saham dengan manajemen sehingga kualitas tata kelola perusahaan semakin baik dan juga berpengaruh pada keuangan perusahaan. Perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*.

2.2.3 Leverage

Leverage merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara hutang terhadap aset. Rasio ini digunakan untuk melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang dapat dilihat melalui aset (Kasmir, 2010:112). Semakin kecil nilai rasio *leverage* maka semakin

baik dikarenakan kewajiban jangka panjang perusahaan lebih sedikit dari aset atau modal perusahaan sehingga perusahaan bisa terhindar dari kondisi *financial distress*. *Leverage* dapat diukur dengan beberapa indikator seperti *debt to assets ratio* dimana rasio ini menggambarkan utang yang dijamin oleh aset perusahaan *debt to equity ratio* dimana rasio ini menggambarkan utang perusahaan yang dibiayai oleh ekuitas perusahaan (Harahap 2013:306). Menurut teori keagenan, ketika perusahaan dapat mensejajarkan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen maka konflik kepentingan dapat diminimalisir, hal ini berdampak pada berkurangnya biaya *agency* sehingga perusahaan dapat mengalokasikan *profit* untuk membayar kewajiban jangka panjang.

2.2.4 Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar (Harahap, 2013:301). Jika aset lancar perusahaan semakin tinggi maka semakin besar keyakinan bahwa kewajiban lancar perusahaan akan terbayarkan (Werner, 2012). Ketika perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya maka potensi perusahaan mengalami kondisi *financial distress* semakin kecil. Likuiditas dapat diukur menggunakan beberapa rasio seperti *current ratio* dimana rasio ini menunjukkan bahwa kewajiban jangka pendek dapat ditutupi oleh aset lancar perusahaan. Semakin besar nilai *current ratio* maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* karena perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendek menggunakan aset perusahaan. Rasio kedua yaitu *quick ratio* dimana rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan

membayar kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar setelah dikurangi persediaan (Harahap, 2013:301). Menurut teori keagenan sama halnya dengan *leverage*, ketika perusahaan mempunyai *agency conflict* maka akan menimbulkan biaya *agency*. Bertambahnya biaya ini berdampak pada pelaporan keuangan yang tidak baik sehingga menimbulkan ketidakstabilan laba yang diperoleh perusahaan. Perusahaan akan mengalami kesulitan dalam membayar kewajiban jangka pendek karena ketidakstabilan laba tersebut dan perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress*.

2.2.5 Struktur Kepemilikan Institusional

Dengan adanya kepemilikan institusional dapat membawa keuntungan bagi perusahaan karena perusahaan semakin profesional dalam menganalisis informasi dan menguji keandalan informasi, perusahaan juga memiliki pengawasan yang lebih ketat atas aktivitas perusahaan sehingga kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* semakin kecil. Kepemilikan institusional memiliki beberapa kelebihan bila dibandingkan dengan investor lainnya. Umumnya, institusi akan menyerahkan tanggung jawab dalam mengelola investasi pada divisi tertentu sehingga institusi dapat memantau perkembangan investasinya yang mengakibatkan potensi kecurangan yang dilakukan oleh manajemen dapat ditekan (Robertus, 2016:78). Jadi, dengan adanya struktur kepemilikan institusional diharapkan mampu mengontrol secara efektif setiap keputusan yang dilakukan oleh manajer karena kepemilikan institusional juga terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis dan efektif sehingga tidak mudah percaya dengan adanya tindakan manipulasi data. Menurut teori keagenan,

kepemilikan institusional merupakan peranan yang sangat penting untuk mengurangi *agency conflict* yang timbul karena manajemen dan investor. Dengan adanya kontrol dalam setiap keputusan yang dibuat oleh manajemen maka manajemen akan mendahulukan kepentingan perusahaan dan bukan kepentingan dirinya sendiri sehingga pelaporan keuangan akan menjadi lebih baik.

2.2.6 Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan pihak yang tidak diperkenankan campur tangan dalam hal hubungan apapun yang berkaitan dengan pengelolaan perusahaan. Dengan adanya komisaris independen maka diharapkan mampu menempatkan keadilan dalam memperhatikan kepentingan pihak-pihak seperti pemegang saham minoritas dan para *stakeholder* lainnya serta mampu mengawasi dengan lebih ketat manajemen perusahaan (Dedi, 2013:76). Komisaris independen dapat membantu meminimalisir terjadinya asimetri informasi antara *agent* dengan *principal*. Salah satu akibat dari asimetri informasi adalah adanya ketidak terbukaan mengenai hasil kinerja *agent* kepada pemegang saham sehingga tata kelola perusahaan berjalan dengan kurang baik dan berdampak pada kondisi keuangan perusahaan menjadi tidak baik juga. Maka dari itu ketika asimetri informasi dapat diminimalisir maka perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*.

2.2.7 Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Leverage adalah rasio yang menjelaskan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal. Jadi, sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal.

Semakin tinggi *leverage* yang dimiliki oleh perusahaan akan menyebabkan *financial distress* karena mengindikasikan bahwa kewajiban jangka panjang perusahaan lebih besar dari modal atau aset perusahaan (Okta, 2015). Dengan menggunakan rasio ini, para kreditur dapat mengetahui baik buruknya kinerja perusahaan dalam pengendalian dana. Semakin besar jumlah utang akan menyebabkan semakin besar kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar bunga dan utang pokoknya sehingga perusahaan akan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh (2016) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Tingkat *leverage* yang tinggi akan mempertinggi kemungkinan *financial distress* tetapi, perusahaan yang menginginkan penambahan utang juga harus diiringi dengan penambahan aset. Ketidakpastian penambahan aset inilah yang akan mengarahkan perusahaan dalam kondisi *financial distress*.

2.2.8 Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial distress*.

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar perusahaan (Okta, 2015). Jika perusahaan memiliki aset dengan jumlah besar maka perusahaan bisa membayar kewajiban tepat waktu dan perusahaan tidak akan mengalami kondisi *financial distress*. Jadi, semakin besar nilai rasio ini maka semakin baik karena perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Hal ini dikarenakan aset perusahaan lebih besar dari kewajiban perusahaan jadi perusahaan mampu untuk melunasi kewajiban lancarnya (Okta, 2015). Suatu perusahaan yang memiliki kewajiban jatuh tempo dalam waktu yang bersamaan akan menyebabkan kondisi

financial distress karena perusahaan akan mengeluarkan biaya yang jauh lebih besar dari sebelumnya. Perusahaan yang tidak mempunyai kemampuan untuk membayar kewajiban lancarnya maka itu merupakan suatu masalah likuiditas yang ekstrim bagi perusahaan. Dengan adanya masalah ini, perusahaan dapat menjual aset yang dipaksakan dan bahkan mengarah pada kesulitan *insolvabilitas* dan kebangkrutan. Untuk itu, manajemen dapat memprediksi kondisi *financial distress* menggunakan rasio likuiditas sebelum masalah tersebut terjadi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh (2016) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sebagian kekayaan perusahaan tercermin dari aset lancar perusahaan. Semakin banyak aset lancar perusahaan maka perusahaan dapat membayar kewajibannya secara tepat waktu dan tidak mengalami kondisi *financial distress*.

2.2.9 Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme *corporate governance*. Apabila terdapat kepemilikan saham oleh pihak institusional maka pengawasan pada manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan semakin ketat sehingga kemungkinan perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan akan semakin kecil. Jadi, semakin besar nilai kepemilikan institusional maka semakin baik bagi perusahaan karena pemanfaatan aset perusahaan lebih efisien (Selfi, 2014). Kepemilikan institusional akan membuat manajer memfokuskan perhatian pada kinerja perusahaan, jadi dapat mengurangi tindakan manajer yang mementingkan kepentingan pribadi. Dengan adanya kepemilikan

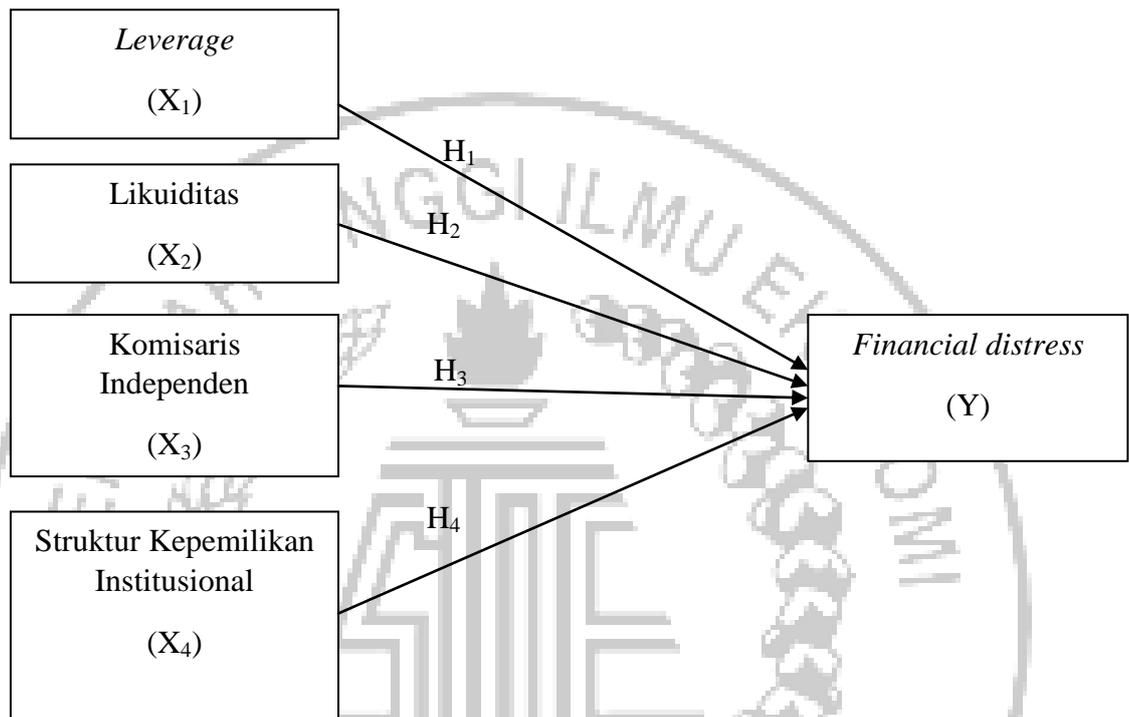
institusional maka akan mengurangi biaya *agency* yang tidak perlu dikeluarkan oleh perusahaan karena kepemilikan institusional dapat mengurangi adanya masalah keagenan antara pemilik perusahaan dengan manajer. Sehingga masalah kesulitan keuangan dapat diminimalkan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh I Gusti (2015) menemukan bahwa struktur kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*. Pengawasan terhadap manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya dapat dilakukan oleh pihak institusi sehingga akan lebih terhindar dari *financial distress*.

2.2.10 Pengaruh Komisaris Independen Terhadap *Financial Distress*.

Perusahaan yang memiliki komisaris independen dengan jumlah banyak maka akan cenderung mampu meminimalisir kondisi *financial distress* karena dengan adanya komisaris independen maka semakin banyak pula pihak-pihak yang mengawasi manajemen perusahaan sehingga perusahaan akan membuat sistem pengelolaan yang semakin baik dan menggunakan aset perusahaan dengan lebih efektif (Selfi, 2014). Dengan adanya komisaris independen diharapkan dapat menempatkan keadilan sebagai prinsip utama untuk memperhatikan kepentingan pihak-pihak seperti pemegang saham minoritas. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Selfi (2014) menemukan bahwa komisaris independen berpengaruh terhadap *financial distress*. Semakin banyaknya jumlah komisaris independen yang memiliki wewenang dalam melakukan monitoring maka semakin baik kinerja perusahaan dan dapat mengurangi adanya potensi *financial distress*.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian diatas dapat digambarkan kerangkang pemikiran sebagai berikut :



Sumber : diolah.

Gambar 2.1

KERANGKA PEMIKIRAN

Kerangka pemikiran pada 2.1 menjelaskan bahwa variabel *leverage*, *likuiditas*, *struktur kepemilikan institusional* dan *komisaris independen* dapat mempengaruhi *financial distress*.

2.4 **Hipotesis penelitian**

H₁ : *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*

H₂ : Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

H₃ : Komisaris independen berpengaruh terhadap *financial distress*.

H₄ : Struktur kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*.

