

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian - penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. **Wibowo & Musdolifah (2017)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *corporate governance*, kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Pada perusahaan pertambangan yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012 - 2015. Adapun penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yaitu *corporate governance*, kinerja keuangan dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependen *financial distress*. Populasi yang digunakan terdiri dari 43 perusahaan, sampel terdiri dari 33 perusahaan yang diambil *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi logistik.

Berdasarkan hasil analisis regresi logistik variabel *corporate governance*, kinerja keuangan dan ukuran perusahaan tidak ada satu pun memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, dan *corporate governance* hanya penelitian ini menggunakan variabel yaitu Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, & Kepemilikan Insitutional.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Perbedaan:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan pertambangan, maka peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur.
- b. Peneliti dahulu menggunakan variabel pengaruh kinerja keuangan, maka peneliti sekarang menggunakan variabel ukuran perusahaan dan meneliti pengaruh ukuran perusahaan, rasio *likuiditas*, & rasio *leverage* terhadap *financial distress*.

2. Aisyah, dkk (2017)

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, & Rasio *Leverage* Terhadap *Financial distress*, Studi Pada Perusahaan Tekstil & Garmen yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011 - 2015. Adapun penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yaitu Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, & Rasio *Leverage*, dan variabel dependen yaitu *financial distress*. Populasi yang digunakan terdiri dari 60 perusahaan, sampel terdiri dari 12 perusahaan yang

diambil *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi logistik.

Berdasarkan hasil analisis regresi logistik menunjukkan bahwa variabel rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, & rasio *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*, maka variabel rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, rasio profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Menggunakan variabel rasio likuiditas, dan rasio *leverage*
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen

Perbedaannya :

- a. Peneliti sekarang tidak meneliti variabel rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan perusahaan tekstil dan garmen, maka peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur.
- c. Rentang waktu yang berbeda peneliti dahulu menggunakan rentang waktu 2011-2015, maka peneliti sekarang menggunakan rentang waktu 2013-2017.

3. Pramudena(2017)

Tujuan dari penelitian ini mengidentifikasi hubungan antara keberadaan *good corporate governance* pada *financial distress* dari perusahaan manufaktur barang - barang konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009 & 2014. Adapun penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yaitu *Corporate Governance*, maka variabel dependen *financial dsitress*. Populasi yang terdiri Dari 144 perusahaan yang diteliti, hanya 63 perusahaan yang memenuhi syarat untuk dianalisis perusahaan perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2009 dan 2014. Sampel yang digunakan terdiri sampel termasuk 10 perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Athena. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi panel.

Berdasarkan hasil analisis regresi logistik dengan tingkat signifikansi 5%, maka hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dewan komisaris dan dewan direksi berpengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaannya:

- a. Kesamaannya pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama menggunakan variabel independen *Corporate Governance* (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris dan dewan direksi), maka variabel dependen *financial distress*.

Perbedaanya :

- a. Rentang waktu yang berbeda peneliti terdahulu meneliti pembagian untuk menguji penelitian tersebut periode (2009 & 2014), maka penelitian sekarang menggunakan rentang waktunya 2013-2017.
- b. Menggunakan teknik data yang berbeda peneliti sekarang menggunakan regresi logistik, maka peneliti terdahulu menggunakan regresi linear berganda.

4. Salloum, dkk (2017)

Tujuan dari penelitian untuk mengetahui tentang karakteristik tata kelola manajerial yang terkait dengan perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*. Adapun penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen adalah kepemilikan saham, dan ukuran dewan direksi. Variabel dependen adalah *financial distress*. Populasi sampel pada penelitian ini berjumlah 178 perusahaan dan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 89 perusahaan, dimana 178 perusahaan dimiliki oleh Lebanon dan perusahaan keluarga. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu regresi logistik.

Berdasarkan hasil analisis regresi logistik dengan tingkat signifikansi 5%, maka hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel kepemilikan saham berpengaruh terhadap *financial distress*. Variabel kedua dewan direksi dinyatakan tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan / *financial distress*.

Persamaannya :

- a. Kesamaannya pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama menggunakan variabel independen ukuran dewan direksi dependen *financial distress*.

Perbedaannya :

- a. Peneliti sekarang tidak meneliti variabel kepemilikan saham.
b. Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan keluarga Lebanon.

5. **Mayangsari (2015)**

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* dan kinerja keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2013. Adapun penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu *corporate governance* dan kinerja keuangan, tetapi variabel dependen yaitu *financial distress*. Populasi yang terdiri dari 592 perusahaan yang terdaftar sampel yang terdiri dari 148 perusahaan yang diambil dari *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu regresi logistik.

Berdasarkan hasil analisis regresi logistik menunjukkan bahwa variabel dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan konsitusional, ukuran komite audit, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, tetapi variabel dewan direksi dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Persamaannya:

- a. Kesamaannya pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama menggunakan variabel independen *Good*

Corporate governance meliputi (dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan insitusal), *leverage*, dan variabel dependen *financial distress*.

Perbedaanya:

- a. Peneliti terdahulu meneliti dengan rentang waktu 2011-2013, maka penelitian sekarang menggunakan rentang waktu 2013-2017.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan variabel independen kinerja keuangan, dan *sales growth*, peneliti sekarang menggunakan variabel independen, ukuran perusahaan & rasio likuiditas.

6. Widhari & Merkusiwati (2015)

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh Rasio likuiditas, *leverage*, *operating capacity* & *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 - 2013. Adapun penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu Rasio likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, & *sales growth*, variabel dependen yaitu *financial distress*. Populasi yang digunakan terdiri dari 152 perusahaan, sampel yang terdiri dari 38 perusahaan yang diambil dari *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Regresi logistik. Hasil penelitian oleh Widhari & Merkusiwati ini adalah menunjukkan hasil Rasio likuiditas, *operating capacity*, & *sales growth* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *financial distress*, tetapi variabel Rasio *leverage* tidak adanya pengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaanya :

- a. Kesamaannya pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama menggunakan variabel independen rasio likuiditas, dan *leverage* variabel dependen *financial distress*
- b. Peneliti sekarang sama dengan peneliti terdahulu menggunakan perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaannya :

- a. Peneliti terdahulu memiliki rentang waktu 2010-2013, maka penelitian sekarang menggunakan rentang waktu 2013-2017.
- b. Penelitian sekarang tidak menguji variabel *operating capacity* dan *sales growth*

7. **Cinantya & Merkusiwati (2015)**

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh tata kelola perusahaan atau yang terdiri dari kepemilikan konsitusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen & jumlah dewan direksi, *financial indicators* yang terdiri dari likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011- 2013. Adapun penelitian ini menggunakan variabel independen terdiri dari kepemilikan konsitusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen & jumlah direksi, dan *financial indicators* yang terdiri dari likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan. Variabel dependen yaitu *financial distress*. Populasi yang terdiri dari 37 perusahaan, sampel yang terdiri dari yaitu 24 perusahaan mengalami *financial distress*, 13 perusahaan

mengalami kondisi sehat atau tidak mengalami *financial distress* yang diambil dari *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan regresi logistik.

Berdasarkan hasil analisis regresi logistik menunjukkan bahwa variabel kepemilikan insitusal, dan likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*, tetapi kepemilikan manajerial, proposi komisaris independen, jumlah dewan direksi, *leverage*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kesulitan keuangan.

Persamaannya :

- a. Peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang sama menggunakan variabel independen *Corporate Governance* meliputi variabel (kepemilikan insitusal, dan dewan direksi), rasio likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan variabel dependen *financial distress*
- b. Peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu sama menggunakan perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaanya :

- a. Peneliti terdahulu memiliki rentang waktu 2011- 2013, namun penelitian sekarang rentang waktu 2013-2017.
- b. Penelitian ini tidak meneliti variabel *Good Corporate Governance* yang meliputi kepemilikan manajerial, komisaris independen, jumlah dewan direksi.

8. Putri & Merkusiwati (2014)

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh mekanisme *corporate governance*, likuiditas, *leverage*, & ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada Perusahaan real estate di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009 - 2012. Adapun penelitian ini menggunakan variabel independen terdiri dari kepemilikan konsitusional, kompetensi komite audit, komisaris independen, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, tetapi variabel dependen yaitu *financial distress*. Populasi 131 perusahaan, sampel yang terdiri dari yaitu 27 perusahaan yang diambil dari *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan regresi logistik. Berdasarkan hasil analisis regresi logistik. menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh secara signifikan pada *financial distress*, tetapi *corporate governance*, likuiditas, *leverage* tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

Persamaanya :

- b. Kesamaannya pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama menggunakan variabel independen *Good Corporate Governance* yang meliputi variabel (kepemilikan insitusional), Rasio likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan variabel dependen *financial distress*.

Perbedaanya :

- a. Penelitian sekarang tidak menguji variabel tata kelola perusahaan yang meliputi variabel kompetensi komite audit & komisaris independen

- b. Peneliti terdahulu memiliki rentang waktu 2009 - 2012, dan penelitian sekarang rentang waktu 2013 - 2017.
- c. Peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur dengan peneliti terdahulu menggunakan perusahaan perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

9. Bredart (2014)

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *corporate governance*. Konfigurasi dewan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan real - estate di NYSE periode 2007-2009. Konfigurasi dewan memiliki dampak dalam pengambilan keputusan. Variabel independen pada penelitian ini adalah *corporate governance*, dan variabel dependen yaitu *financial distress*. Populasi 312 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan regresi logistik. Berdasarkan hasil analisis regresi logistik menunjukkan bahwa *corporate governance* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaanya :

- a. Peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang sama menggunakan variabel dependen *financial distress*.

Perbedaanya :

- a. Penelitian sekarang tidak menguji variabel tata kelola perusahaan yang meliputi ukuran dewan, independensi dan aktivitas.
- b. Peneliti terdahulu memiliki rentang waktu 2007-2009, maka penelitian sekarang menggunakan rentang waktu 2013-2017.

- c. Peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka peneliti terdahulu menggunakan perusahaan perusahaan real estate yang terdaftar di NYSE.

10. Widati & Pratama (2014)

Tujuan dari penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *rasio current ratio, debt to equity ratio dan return on equity* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2007- 2013. Adapun penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu *current ratio, debt to equity ratio dan return on equity* tetapi variabel dependen yaitu *financial distress*. Populasi yang terdiri dari 192 perusahaan, sampel yang digunakan penelitian ini yaitu 63 perusahaan yang diambil dari *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan regresi logistik. Berdasarkan hasil analisis regresi logistik menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif secara tidak signifikan *financial distress*, tetapi variabel *debt to equity*, dan *return on equity* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *financial distress*.

Persamaanya :

- a. Kesamaannya pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama menggunakan variabel dependen *financial distress* dan variabel independen yaitu *current ratio*.
- b. Peneliti sekarang sama dengan peneliti terdahulu menggunakan perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar Bursa Efek Indonesia.

Perbedaanya :

- a. Penelitian sekarang tidak menguji variabel *return on equity* dan *debt to equity*.

- b. Peneliti terdahulu memiliki rentang waktu 2010-2013 dan penelitian sekarang rentang waktu 2013-2017.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Agency Theory*

Jensen dan Meckling (1976) teori agensi adalah jika hubungan agen muncul dikarenakan ketika orang lain (agen) dan dipekerjakan orang lain oleh satu orang lebih (*principal*) untuk memberikan suatu jasa dan juga pengambilan wewenang keputusan di delegasikan kepada pihak agen tersebut. Menurut Scott (2012:305), *Agency Theory* merupakan mempelajari susunan kontrak untuk memotivasi agen yang rasional untuk bertindak atas nama prinsipal ketika kepentingan agen akan berbenturan satu sama lain dengan kepentingan prinsipal.

Agency Theory merupakan suatu proses yang menjelaskan tentang adanya hubungan kontrak dimana memiliki pemisahan kepentingan antara pemilik perusahaan atau pemegang saham (prinsipal) dan pihak agen (manager) untuk mengelola aktivitas perusahaan. Oleh sebab itu dapat dijelaskan bahwa principal adalah pemegang saham, sedangkan agent adalah pihak manajemen oleh karena itu perusahaan inti dari hubungan keagenan yaitu suatu yang adanya pemisahan antara pihak kepemilikan dan pengendalian perusahaan harus memiliki prinsipal (pemilik perusahaan) dan agen (manajer) yang bertindak sebagai bertanggung jawab dalam kinerja maupun memberikan keputusan terbaik, digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan perusahaan, dan meningkatkan kekayaan pemegang saham. Keputusan pihak manajemen untuk memaksimalkan sumber daya perusahaan. Kondisi ini memberikan peluang kepada pihak manajemen bertindak untuk

kepentingan pribadinya yang dapat merugikan perusahaan berakhir pada kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Inti dari hubungan keagenan adalah adanya fungsi pemisahan antara pengendalian perusahaan dengan kepemilikan, maka fungsi kepemilikan dan pengendalian memiliki hubungan yang sering menimbulkan masalah / konflik keagenan. Pemisahan ini menimbulkan adanya asimetri informasi, (*asymmetric information*) adalah informasi yang tidak seimbang yang disebabkan oleh distribusi informasi yang tidak sama antara prinsipal dan agen yang berakibat dapat menimbulkan dua permasalahan yang disebabkan adanya kesulitan prinsipal untuk memonitor dan melakukan kontrol terhadap tindakan – tindakan agen (Emirzon, 2007).

Salah satu cara untuk mengurangi konflik keagenan dengan menerapkan *Good Corporate Governance* merupakan konsep yang mampu untuk mengurangi masalah atau konflik yang terjadi dan mampu meminimalkan biaya keagenan sehingga perusahaan dapat terhindar dari kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress*. Mekanisme *good corporate governance* yang diterapkan melalui penelitian ini ialah dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Apabila *Good Corporate Governance* perusahaan kurang baik maka ada kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress*. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* secara terus-menerus maka akan terjadinya kebangkrutan, maka dibutuhkan meminimalisir agar tidak terjadi atau memperbaiki kondisi

tersebut dengan melakukan koreksi terhadap sistem pengendalian internal perusahaan dengan menerapkan *Good Corporate Governance*.

2.2.2 Theory signalling

Arkeolof (1970) menyatakan bahwa Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Scott (2012:475), yang menyatakan bahwa teori sinyal mempelajari dalam tindakan yang diambil manajemen untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang suatu prospek didalam perusahaan.

Signalling Theory ini menjelaskan bahwa perusahaan memiliki manajemen dan seorang manajemen tersebut dituntut agar memberikan keputusan terbaik, digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan perusahaan dan meningkatkan kekayaan pemegang saham. Keputusan pihak manajemen untuk memaksimalkan sumber daya perusahaan. Kondisi ini memberikan peluang kepada pihak manajemen bertindak untuk kepentingan pribadinya yang dapat merugikan perusahaan berakhir pada kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Signalling Theory merupakan suatu proses rangkaian teori yang berdasarkan pemberian signal kepada pemberi keputusan untuk berinvestasi. Berdasarkan teori signal yang dijelaskan menyatakan bahwa suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk atau informasi bagi investor atau kreditur untuk prospek perusahaan yang bermanfaat perusahaan akan

mencoba menjauhkan diri dari penjualan saham dan mengupayakan modal yang diperlukan informasi perusahaan berupa laporan keuangan adalah suatu signal yang digunakan untuk mengetahui masa depan perusahaan dan kreditur atau investor agar tertarik untuk menanam sahamnya ke perusahaan. Setiap tindakan yang diambil dan mengandung informasi merupakan teori sinyal hal ini menjelaskan bahwa karena adanya *asymetric information* teori ini menjelaskan bahwa manajer sejumlah mengurangi asimetri informasi menurut (Setyaningsih, 2008). Perusahaan mengalami *financial distress* dikarenakan penurunan laba dan arus kas bernilai kecil sehingga perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Seorang pihak manajemen harus memberikan informasi keuangan atau laporan keuangan yang transparan berdasarkan kejadian nyata, dalam kurun periode tertentu dalam laporan tahunan atau keuangan dapat dijelaskan keadaan terburuk perusahaan.

Adapun kaitanya penelitian ini jika kondisi perusahaan tersebut ditunjukkan dengan pemberian sinyal melalui informasi laporan keuangan yang baik maka perolehan laba atau sinyal positif jauh lebih lama dan arus kas meningkat atau relatif tinggi sehingga perusahaan tersebut mampu membayar utang atau liabilities jangka pendek terhadap pihak kreditor dan sebagai pertimbangan informasi internal dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dapat terhindar dari kemungkinan *financial distress*. Apabila laporan keuangan itu menunjukkan sinyal buruk (*bad news*) atau mengalami kerugian diakibatkan tidak bisa membayar kewajiban jangka pendek dan arus kas mengalami penurunan dalam beberapa periode kemungkinan perusahaan tersebut akan mengalami terjadi *financial distress*, maka hal itu perusahaan akan mengalami kebangkrutan apabila laporan keuangan

mengalami sinyal negatif. Sehingga teori ini dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh ukuran perusahaan rasio likuiditas, rasio *leverage*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*.

2.2.3 Financial distress

financial distress merupakan suatu kondisi yang dimana keuangan sedang mengalami berbagai masalah salah satunya tidak membayar atau melunasi utang jangka pendek dalam jangka waktu yang ditentukan sehingga membuat perusahaan tidak memenuhi kewajibannya pada masa yang akan datang. Menurut Sjahrial (2014:584) menyatakan bahwa suatu perusahaan yang tidak mampu menghasilkan aliran kas yang cukup untuk melakukan suatu pembayaran yang telah jatuh tempo. Seperti pembayaran bunga, maka perusahaan tersebut dikatakan akan mengalami *financial distress* dan pengertian *financial distress* menurut Tsun dan Yeh (2002) menyebutkan bahwa *financial distress* dapat menyebabkan kebangkrutan likuidasi atau perubahan signifikan dalam kontrol manajemen. Berbagai faktor yang menyebabkan kesulitan keuangan didalam perusahaan sehingga perusahaan mengalami kegagalannya sebagai berikut:

- a. Faktor kekurangan dana
- b. Kesulitan bahan baku yang karena supplier karena tidak dapat memasok kembali lagi untuk memenuhi kebutuhan bahan baku yang digunakan untuk produksi.
- c. Perubahan keinginan pelanggan yang tidak diantisipasi oleh perusahaan mengakibatkan pelanggan membeli kembali atau lari sehingga terjadi penurunan laba.

- d. Persaingan bisnis menuntut perusahaan harus selalu memperbaiki agar selalu memperbaiki/mengrevisi kembali sehingga bisa berkompetisi dalam memenuhi kebutuhan pelanggan

Berbagai faktor penyebab *financial distress* yang saling berkaitan, sehingga harus dijaga agar keseimbangan dalam perusahaan tersebut bisa terhindari dari kebangkutan. Cara menjaganya melalui variabel independen yaitu *Good corporate governance*, rasio keuangan (Ukuran perusahaan, Rasio likuiditas, & Rasio *leverage*).

2.2.4 Good corporate governance

Good corporate governance merupakan sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organisasi oleh organ perusahaan (Pemegang Saham / Pemilik Modal, Komisaris / Dewan Pengawas dan Direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundang – undangan dan nilai – nilai etika (Sutedi, 2012:1).

Struktur dan mekanisme yang berkeinginan mengatur pengelolaan perusahaan sehingga mengatur hubungan antara pihak - pihak berkepentingan yang terdapat di *Good corporate governance* terutama pemegang saham, dewan direksi, dewan komisaris, dan pemangku kepentingan lainnya yaitu karyawan, pemasok, customer, dan lainnya. (Triwahyuningtias dan Muharam, 2012). *Corporate Governance* dimaksudkan untuk mengatur hubungan ini dan mencegah terjadinya kesalahan dalam strategi korporasi untuk memastikan kesalahan yang

terjadi dapat segera diperbaiki. Menurut FCGI atau *Forum Corporate Governance For Indonesia* dalam penjelasannya mendefinisikan *corporate governance* adalah seperangkat aturan yang mengatur sebuah hubungan antara pemegang saham, manajemen, pihak kredit, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan extern lainnya yang berkaitannya dengan hak dan kewajiban mereka sehingga dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua orang yang terkait atau berkepentingan (*Stakeholders*).

Menyadari pentingnya bahwa implemetasi *corporate governance* membutuhkan situasi yang kondusif dari kondisi *corporate governance* di perusahaan publik sehingga pihak komite nasional kebijakan *Governance* atau (KNKG) mengeluarkan buku pedoman umum *Good corporate governance* indonesia untuk digunakan oleh perusahaan sebagai suatu acuan yang dalam pengelolaan perusahaan yang baik dan selanjutnya disebut sebagai istilah Pedoman GCG. Menurut KNKG (2006) ada fungsi sebagai penerapan *Good Corporate Governance* bagi perusahaan yang meliputi sebagai berikut ini :

1. Mendorongnya tercapainya kesinambungan perusahaan melalui pengelolaan yang didasari pada asas ***transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, dependesi serta kewajiban dan kesetaraan.***
2. Mendorong pemberdayaan fungsi dan kemandirian masing-masing perusahaan, yaitu dewan komisaris, direksi, dan rapat umum pemegang saham (RUPS).

3. Mendorong pemegang saham, anggota dewan komisaris dan anggota direksi agar dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakannya dilandasi nilai moral yang tertinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang - undangan.
4. Mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama disekitar perusahaan.
5. Mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya.
6. Meningkatkan daya saing perusahaan secara nasional maupun internasional, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar yang dapat mendorong arus investasi dan pertumbuhan ekonomi nasional yang berkesinambungan.

Pedoman ini digunakan oleh perusahaan yang prinsip syariah, tercatat di Bursa Efek Indonesia, perusahaan negara atau BUMN, dan lain – lain. Pedoman ini sebagai acuan untuk memberikan aturan apabila aturan tersebut dilanggar maka terkena sanksi yang perlu dikenakan oleh perusahaan melanggar tersebut. Menurut CGPI atau *Coporate Governance perpetion index* yaitu biaya yang harus ditanggung oleh pemegang saham akibat pendegelasan wewenangnyanya kepada manajemen, menurunkan biaya modal atau *cost of capital* sebagai dampak suatu pengelolaan perusahaan yang baik, sehingga menyebabkan tingkat bunga atas dana sumber daya yang dipinjamkan oleh perusahaan semakin kecil seiring turunnya tingkat suatu resiko perusahaan & dapat meningkatkan nilai saham perusahaan, serta menciptakan dukungan *stakeholders* terhadap perusahaan. Adapun penelitian ini memiliki 4 mekanisme variabel *coporate governance* yang digunakan untuk

meneliti yaitu dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan manajerial, & kepemilikan institusional. Berikut ini penerapan *Good corporate governance*:

2.2.5 Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan sekelompok seseorang yang bertindak sebagai penentu kebijakan dan dapat mengambil strategi perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang. Penelitian ini dewan direksi dapat diukur melalui sumber dari Mayangsari (2015) dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Dewan direksi} = \sum \text{anggota dewan direksi pada periode}_t \text{ dan CEO}$$

2.2.6 Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan sekelompok seseorang bertindak untuk menengahi benturan berbagai kepentingan yang mengabaikan (pemegang saham minoritas) serta *Stakeholders* lainnya, terutama pada perusahaan di Indonesia yang menggunakan dana masyarakat sebagai pembiayaan dana usahanya. Penelitian ini dewan komisaris dapat diukur melalui sumber dari Mayangsari (2015) dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Dewan komisaris} = \sum \text{Anggota Dewan Komisaris Pada Periode}_t$$

2.2.7 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan untuk mengawasi pengelolaan yang dilakukan manajer dalam perusahaan dan sebagai pemilik perusahaan tersebut. Sehingga dapat memberikan tekanan bagi pihak manjer pemilik saham tersebut mempunyai hak untuk berjalan sesuai kesepakatan perusahaan. Berdasarkan melalui sumber dari Mayangsari (2015) dengan demikian alat ukur yang di gunakan :

$$KEP_{\text{man}} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

2.2.8 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan sebagai pengawasan seperti ini supaya keputusan manajemen, dapat senantiasa bertanggung jawab serta efisien dan menjadi lebih rapi. Penelitian ini kepemilikan institusional dapat diukur melalui sumber dari Mayangsari (2015) melalui rumus sebagai berikut ini :

$$KEP_{\text{inst}} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

2.2.9 Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan suatu alat yang digunakan untuk membandingkan satu dari pos laporan keuangan dengan pos lainnya untuk menilai kinerja suatu perusahaan atau entitas. Menurut Harahap (2013:297) rasio keuangan yaitu angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan, misalnya antara kas dan total aset, dan lain - lain. Berikut ini jenis – jenis rasio keuangan perusahaan yang sering digunakan untuk menilai kinerja atau kondisi keuangan perusahaan tersebut. Sebagai berikut ini :

- a. Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan atau mengukur kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan utang jangka pendeknya. Rasio ini antara lainnya: rasio kas (*cash ratio*), rasio cepat (*quick ratio*), dan rasio lancar (*current ratio*).
- b. Rasio solvabilitas/ leverage merupakan rasio yang digunakan untuk membayar utang apabila perusahaan dilikuidasi atau mengukur seberapa besar tingkat

- pengelolaan sumber dana perusahaan. Beberapa rasio ini antara lainnya: total hutang atas total assets, total hutang atas modal sendiri, dan rasio peluasan utang.
- c. Rasio rentabilitas / profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk memperoleh laba atau keuntungan melalui kegiatan penjualan. Kegiatan pembelian atau lainnya berikut ini beberapa rasio ini antara lainnya: *EPS* (*earning per share*), *ROA* (*return to total assets*), dan *ROE* (*return to total pequity*).
- d. Rasio *leverage* / *Solvabel* digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Sama halnya rasio ini dianggap seperti rasio solvabilitas. Berikut ini rasio yang terkait yaitu : (*debt to ratio*) *DER*, *DAR*, dan *Time Interest Earned Ratio*
- e. Rasio akivitas merupakan rasio ini yang digunakan untuk menggambarkan akitvitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya baik dalam kegiatan pembeli atau penjualan atau digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber daya yang dimiliki untuk menjalankan aktivitas perusahaan. Berikut ini rasio yang terkait : rasio nilai pasar dan rasio perputaran.
- f. Rasio pertumbuhan (*Growth*) merupakan rasio ini yang digunakan untuk menggambarkan kemampuan posisi persentasi pertumbuhan pos dari tahun ke tahun.

Berikut ini yang digunakan peneliti sebagai variabel dalam memenuhi atau menilai pengaruh rasio keuangan yang terdiri dari variabel : ukuran perusahaan, rasio likuditas, dan rasio *leverage*.

2.2.10 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu gambaran seberapa besar total aset pada periode dari tahun ke tahun dan beberapa tahun yang masa akan datang. Pengertian lain dapat dinyatakan bahwa ukuran perusahaan yaitu yang menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan, berdasarkan pengertian peneliti sekarang ukuran perusahaan adalah suatu hal yang menjelaskan seberapa besar rata - rata hasil penjualan pada periode berjalan sampai beberapa tahun. Menurut Jogiyanto (2013) ukuran perusahaan yaitu menyatakan *“ukuran aktiva yang digunakan untuk besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva.”*

Perusahaan tersebut dengan mudahnya memproduksi berbagai jenis produksi sehingga profitabilitas kebangkrutan perusahaan semakin kecil (Cinanta dan Merkusiwati, 2015). Berdasarkan penelitian dari Putri dan Merkusiwati, 2014 pengukuran yang digunakan untuk menentukan besar kecilnya ukuran perusahaan menggunakan nilai dari total aset perusahaan, yang kemudian nilai tersebut diubah dalam bentuk logaritma natural (\ln total aset) (Jogiyanto, 2013:282). Berikut ini rumus ukuran perusahaan sebagai berikut :

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Natural log dari (total aset)}$$

2.2.11 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah menjelaskan bahwa seberapa mampu perusahaan tersebut membayar liabilities jangka pendek yang sudah jatuh tempo. Rasio likuiditas dapat dihitung dengan current ratio, tujuan menggunakan rasio lancar untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau

utang yang segera akan jatuh tempo. Menurut (Harahap, 2013:301) rasio likuiditas yaitu “rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.” Beberapa rasio likuiditas ini adalah rasio lancar, rasio cepat, kas atas aset lancar, rasio kas atas utang lancar, rasio aset lancar, dan total aset.

Likuiditas yang baik dimiliki oleh setiap perusahaan dikarenakan menyangkut kemampuan perusahaan. Dalam penelitian ini membahas pengaruh rasio likuiditas terhadap *financial distress* juga tidak lepas dari perbedaan pengertian menurut Topaglu (2012) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh negatif antara likuiditas terhadap *financial distress* artinya semakin besar maka perusahaan tersebut semakin sehat perusahaan tersebut. berikut ini rumus perhitungan (Harahap, 2013:301) sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

2.2.12 Rasio Leverage (Debt to assets ratio)

Rasio *leverage* yaitu yang sering disebut juga rasio solvabel yaitu suatu kemampuan perusahaan yang menjelaskan tentang penggunaan aset atau dana yang mempunyai beban atau kewajiban, dan Menurut Kasmir (2013:151) adalah : “Rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang.” Menurut Harahap (2013:306) Rasio leverage adalah “Rasio ini menggambarkan kemampuan membayar utang perusahaan dengan modal atau aset“

Rasio *leverage* merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi utang digunakan untuk menilai sejauh mana penggunaan aset perusahaan untuk membiayai utang. Ketika proporsi pendanaan melalui utang meningkat dalam

struktur modal, maka juga akan diimbangi dengan meningkatnya profitabilitasnya terjadi *financial distress*. (Eliu, 2014). Berikut ini pengukuran di gunakan adalah *Debt to Total Assets Ratio* (DAR), dimana rasio ini juga disebut sebagai *Debt to total asset ratio*. *Debt total asset ratio* merupakan rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan dengan cara mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva.berikut ini rumus perhitungan (Harahap, 2013:304) sebagai berikut:

$$\text{Debt to assets Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

2.2.13 Pengaruh Dewan direksi terhadap *financial distress*

Dewan direksi Merupakan seseorang memiliki hak untuk mengawasi terhadap pengelolaan aktivitas perusahaan atau pengawasan implementasi kebijakan direksi baik jangka pendek maupun jangka panjang. Bertugas untuk memiliki rasa bertanggung jawab penuh atas segala bentuk operasional dan kepengurusan perusahaan dalam rangka melaksanakan kepentingan-kepentingan dalam pencapaian tujuan perusahaan dan bertujuan untuk mengurangi *agency problem* terhadap pemilik perusahaan dan manajer (Emirinaldi, 2007) menyatakan bahwa semakin besar jumlah dewan direksi maka semakin kecil potensi terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress*, maka dengan itu sebagai upaya untuk mengendalikan perilaku manajemen yang mementingkan diri sendiri atau pribadi, sehingga menciptakan suatu mekanisme dan alat kontrol untuk memungkinkan terciptanya pengendalian yang signifikan dalam pengelolaan sumber daya perusahaan dan dana dari investor. Hal tersebut di dukung melalui penelitian oleh Pramudena (2017) menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh terhadap

financial distress, dikarenakan jumlah anggota dewan direksi semakin kecil maka semakin besar resiko perusahaan akan mengalami *financial distress*.

2.2.14 Pengaruh Dewan komisaris terhadap *financial distress*

Dewan direksi merupakan seseorang memiliki hak untuk mengawasi terhadap pengelolaan aktivitas perusahaan atau pengawasan implementasi kebijakan direksi. Bertugas untuk mengawasi perilaku manajemen dalam melaksanakan startegi suatu perusahaan, maka semakin tinggi proporsi dewan komisaris maka akan semakin meningkatkan monitoring atau pengawasan kinerja perusahaan yang dampaknya rendahnya kemungkinan kondisi *financial distress*. Hal tersebut didukung melalui penelitian yang oleh Pramudena (2017) menyatakan bahwa dewan komisaris berpengaruh terhadap *financial distress*, dikarenakan jumlah yang semakin banyak jumlah dewan komisaris di suatu perusahaan tidak mampu meminimalisir kemungkinan terjadinya *financial distress*.

2.2.15 Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*

Kepemilikan manajerial merupakan perbandingan kepemilikan saham perusahaan dengan jumlah saham yang beredar di pasar atau besaran proposi saham biasa yang dimiliki oleh manajemen (direksi dan komisaris). Untuk mengawasi pengelolaan yang dilakukan manajer dalam perusahaan dan sebagai pemilik perusahaan tersebut, sehingga dapat memberikan tekanan bagi pihak manajer pemilik saham.

Hal tersebut di dukung melalui penelitian yang dilakukan oleh Pramudena (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*, dikarenakan meminimalisir adanya konflik keagenan

dalam perusahaan adalah dengan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham perusahaan tersebut maka perusahaan mampu meminimalisir kemungkinan terjadinya *financial distress*.

2.2.16 Pengaruh kepemilikan Insitusional terhadap *financial distress*

Kepemilikan insitusional merupakan jumlah proposi saham yang dimiliki oleh lembaga non bank atau insitusi. Perusahaan yang memiliki badan insitusi keuangan seperti yaitu reksadana, asuransi, dan dana pensiun. Semakin tinggi proporsi dewan komisaris, maka akan semakin meningkatkan monitoring atau pengawasan kinerja perusahaan yang dampaknya rendahnya kemungkinan kondisi *financial distress*.

Hal tersebut di dukung melalui penelitian yang dilakukan oleh Pramudena (2017), Cinantya & Merkusiwati (2015), dan Putri & Merkusiwati (2014) menyatakan bahwa kepemilikan insitusional berpengaruh terhadap *financial distress*, dikarenakan jumlah saham yang miliki insitusi lebih kecil dari total saham yang beredar artinya perusahaan tidak mampu untuk membeli saham di insitusi maka perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *Financial distress*.

2.2.17 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial distress*

Ukuran perusahaan merupakan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan maka bila suatu total aset cenderung mengarah positif artinya bagi kreditur perusahaan dapat melunasi pinjaman di masa depan atau sesuai jatuh tempo sehingga perusahaan dapat menghindari *financial distress*.

Hal tersebut di dukung melalui penelitian yang telah dilakukan oleh Putri & Merkusiwati (2014) menyatakan bahwa memiliki ukuran perusahaan

berpengaruh terhadap *financial distress*, dikarenakan total aset cenderung mengarah sinyal negatif artinya bagi kreditur perusahaan tidak mampu melunasi pinjaman di masa depan atau sesuai jatuh tempo sehingga perusahaan dapat mengalami *financial distress*.

2.2.17 Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap *Financial distress*

Rasio likuiditas adalah menggambarkan kemampuan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya (Harahap, 2013:301), Kondisi dinyatakan tidak sehat jumlah kas yang tidak cukup dapat membahayakan keberlangsungan perusahaan tersebut dan kemungkinan besar menghadapi *financial distress*, maka menunjukkan sinyal negatif bagi kreditur oleh sebab itu perusahaan tidak dapat membayar utangnya tepat waktu.

Hal tersebut didukung melalui penelitian yang telah dilakukan oleh Widhari & Merkusiwati (2015), Cinantya & Merkusiwati (2015) Putri & Merkusiwati (2014) dan Widati & Pratama (2014) menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*, dikarenakan perusahaan tersebut memiliki total total hutang lancar cukup atau lebih besar dari total aset lancar, maka laporan keuangan menunjukkan sinyal negatif bagi kreditur oleh sebab itu perusahaan tidak dapat membayar hutang lancar tepat waktu.

2.2.18 Pengaruh Rasio *Leverage (DAR)* terhadap *Financial distress*

Rasio *leverage / Solvabel (Debt to total assets Ratio)* merupakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Sama halnya rasio ini dianggap seperti rasio solvabilitas. Berikut ini rasio yang terkait yaitu: (*debt to ratio*) DER, DAR, dan *Time Interest Earned Ratio*. (Harahap,

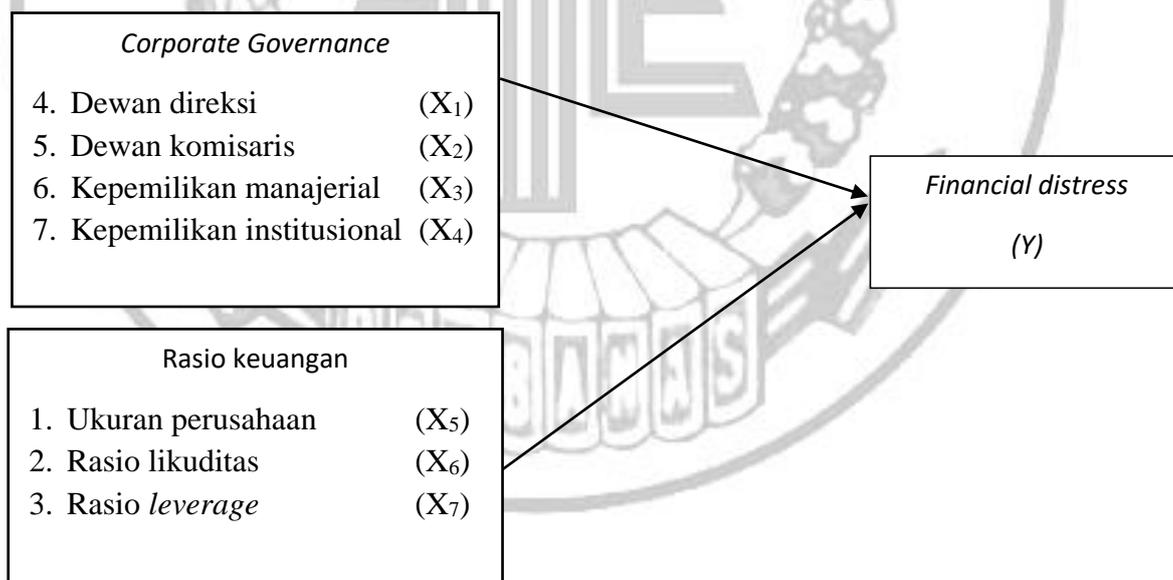
2013:306). Tingkat total hutang daripada total aset yang dimiliki akan membuat perusahaan kesulitan untuk melunasinya yang berakibat pada kesulitan beroperasi dan kondisi ini akan memberikan sinyal negatif dan berdampak pada perusahaan.

Hal tersebut di dukung melalui penelitian yang dilakukan oleh Aisyah, dkk (2017) dan Widati & Pratama (2014) menyatakan bahwa rasio *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, dikarenakan total hutang daripada total aset itu semakin besar yang dapat dikatakan perusahaan tersebut lebih menghindari *financial distress* dan memberikan sinyal negatif.



2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran ini memiliki suatu dasar pemikiran penelitian atau model konseptual yang digambarkan untuk menghubungkan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah, penelitian ini menfokuskan menganalisis laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017. Kinerja perusahaan diimplementasikan dengan laporan keuangan atau neraca, laporan keuangan tersebut memiliki manfaat menentukan arah perusahaan ke masa yang akan datang. Untuk menilai laporan keuangan tersebut memiliki cara menilai dengan menggunakan variabel non *financial* dan *financial* dalam suatu kinerja perusahaan dapat berkaitan beberapa faktor – faktor karena berdasarkan itu maka dapat digambarkan kerangka konseptual sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka teoritis diatas menjelaskan maka terdapat hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1 : Dewan direksi berpengaruh terhadap *financial distress*

H2 : Dewan komisaris berpengaruh terhadap *financial distress*

H3 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*

H4 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*

H5: Ukuran perusahaan Berpengaruh terhadap *financial distress*

H6: Rasio likuiditas Berpengaruh terhadap *financial distress*

H7: Rasio *leverage* Berpengaruh terhadap *financial distress*

