

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti. Berikut ini ada beberapa peneliti yang digunakan untuk kesulitan keuangan (*financial distress*) :

1. **Rangga Putra Ananto, Rasyidah Mustika, Desi Handayani (2017)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh suatu *good corporate governance* (GCG), *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* yang dilakukan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen yang digunakan adalah dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris independen, ukuran komite audit, *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan sedangkan variabel dependennya adalah *financial distress*. Sampel data yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011-2015. Teknik analisis data yang digunakan adalah penelitian uji hipotesis dengan menggunakan alat uji regresi linear berganda. Hasil penelitian dari Rangga Putra Ananto, Rasyidah Mustika, Desi Handayani (2017) menunjukkan bahwa *leverage* dan profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris independen, ukuran komite audit dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Terdapat persamaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini adalah :

- a. Variabel independen yang sama yaitu *leverage*, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional
- b. Variabel dependen yang sama yaitu *financial distress*
- c. Teknik analisis data peneliti terdahulu menggunakan teknik analisis regresi linier berganda sedangkan teknik analisis data pada peneliti sekarang adalah teknik analisis regresi logistik.

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti saat ini yaitu periode yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah tahun 2011-2015, sedangkan pada peneliti sekarang menggunakan periode 2013-2017.

2. **Adindha Sekar Ayu, Siti Ragil Handayani, Topowijono (2017)**

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui: pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Variabel independen yang digunakan adalah *current ratio*, *quick ratio*, *debt ratio*, *debt equity ratio*, *return on asset*, *return on equity*, dan *Ln total asset*. Variabel dependen yaitu *financial distress*. Sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Teknik analisis data penelitian ini yaitu menggunakan regresi logistik biner. Hasil penelitian dari Adindha Sekar Ayu, Siti Ragil Handayani, Topowijono (2017) bahwa *return on asset* memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan faktor lainnya yaitu *current ratio*, *quick ratio*, *debt ratio*, *debt equity ratio*, *return on equity*, dan *Ln total aset* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

Terdapat persamaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini yaitu :

- a. Variabel dependen yang digunakan sama yaitu *financial distress*.
- b. Variabel independen yang digunakan sama yaitu *leverage* dan ukuran perusahaan.
- c. Teknik analisis data pada peneliti terdahulu dan peneliti sekarang sama-sama menggunakan teknik analisis regresi logistik.

Terdapat perbedaan antara penelitian terdahulu dengan peneliti saat ini yaitu sampel perusahaan yang berbeda penelitian terdahulu menggunakan data sekunder yang diperoleh dari BEI untuk perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia tahun 2012-2015, sedangkan peneliti saat ini menggunakan data dari perusahaan manufaktur BEI.

3. Tiara Trie Chandra Dewi, Mahfudz (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio keuangan perusahaan asuransi, yaitu perubahan rasio surplus, rasio kerugian, rasio likuiditas, pertumbuhan premi, ukuran perusahaan dan risiko berbasis modal (RBC) untuk meramalkan kemungkinan *financial distress*, memburuknya *financial*. Kondisi sebelum kebangkrutan perusahaan asuransi non-jiwa yang terdaftar di Direktori Asuransi Indonesia pada periode 2010-2014. Variabel independen yang digunakan ialah perubahan rasio surplus, rasio kerugian, rasio likuiditas, pertumbuhan premi, ukuran perusahaan (dalam bentuk logaritmik alam), dan modal berbasis risiko sedangkan *financial distress* sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan dari penelitian ini adalah perusahaan asuransi non-jiwa diperoleh 63 sampel perusahaan asuransi, 53 perusahaan mengalami

gangguan non-finansial, 10 perusahaan mengalami *financial distress*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi logistik. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Tiara Trie Chandra Dewi dan Mahfudz (2016) menunjukkan bahwa variabel rasio rugi yang timbul, rasio likuiditas (kewajiban terhadap likuiditas) berpengaruh positif dan signifikan terhadap terjadinya *financial distress*. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap terjadinya *financial distress*, sedangkan perubahan rasio surplus, rasio pertumbuhan premi dan *risk based capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan asuransi.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu :

- a. Variabel dependen yang sama, yaitu *financial distress*.
- b. Variabel independen yang sama, yaitu ukuran perusahaan
- c. Teknik analisis data pada peneliti terdahulu dan peneliti sekarang sama-sama menggunakan teknik analisis regresi logistik

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti saat ini yaitu perbedaan pada sampel peneliti terdahulu menggunakan perusahaan asuransi, sedangkan peneliti saat ini menggunakan data perusahaan manufaktur di BEI.

4. Andina Nur Fathonah (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* terhadap *financial distress* pada perusahaan-perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013. Pada penelitian ini variabel independennya yaitu *good corporate governance* dan rasio keuangan. Proksi

good corporate governance menggunakan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komposisi dewan komisaris independen, dan komite audit. Sedangkan variabel dependen adalah *financial distress*. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan *property, real estate* dan konstruksi bangunan di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2013. Teknik analisis yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan analisis regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Andina Nur Fathonah (2016) komposisi dewan komisaris independen secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sementara kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komite audit, secara berturut-turut, berpengaruh negatif, positif dan positif terhadap *financial distress*.

Terdapat persamaan antara peneliti terdahulu dan peneliti saat ini adalah

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

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti saat ini adalah sampel data yang digunakan peneliti terdahulu yaitu perusahaan *property, real estate* dan konstruksi bangunan di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2013, sedangkan peneliti saat ini menggunakan perusahaan manufaktur di BEI

5. K.G.M Nanayakkara, A.A Azeez(2015)

Tujuan penelitian ini ialah untuk mengembangkan model prediksi kesulitan keuangan yang lebih baik bagi perusahaan Sri Lanka dengan menggunakan model *Z-score*. Penelitian ini menggunakan variabel independen probabilitas kebangkrutan, tingkat kehilangan penjualan, tingkat pertumbuhan

jumlah investasi sedangkan variabel dependen adalah *financial distress*. Sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan publik di Sri Lanka. Teknik analisis data penelitian ini yaitu menggunakan *Z-Score*. Hasil penelitian ini bahwa model dengan empat *predictor* pendapatan sebelum bunga dan pajak, arus kas dari operasi terhadap total hutang, laba ditahan terhadap total aset dan ukuran perusahaan telah mencapai akurasi klasifikasi 85,8%.

Terdapat persamaan antara peneliti terdahulu dan peneliti saat ini adalah kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen *financial distress*.

Terdapat perbedaan antara penelitian terdahulu dengan peneliti saat ini yaitu :

- a. Sampel perusahaan yang berbeda penelitian terdahulu menggunakan perusahaan publik di Sri Lanka, sedangkan peneliti saat ini menggunakan data dari perusahaan manufaktur Bursa Efek Indonesia.
- b. Teknik analisis data Teknik analisis data peneliti terdahulu menggunakan teknik analisis *Z-score* sedangkan, teknik analisis data pada peneliti sekarang adalah teknik analisis regresi logistik.

6. Ni Luh Made Ayu Widhiari, Ni K. Lely Aryani Merkusiwati (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meneliti pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Variabel independen pada penelitian ini adalah rasio likuiditas, *operating capacity* dan *sales growth* sedangkan *financial distress* sebagai variabel dependen. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang

terdaftar di BEI periode 2010-2013. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian dari Ni Luh Made Ayu Widhiari, Ni K.Lely Aryani Merkusiwati (2015) bahwa menyatakan bahwa rasio likuiditas, *operating capacity* dan *sales growth* mampu mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan manufaktur dengan arah negatif. Sedangkan rasio *leverage* tidak mampu mempengaruhi kemungkinan *financial distress*.

Terdapat persamaan dalam peneliti terdahulu dan peneliti saat ini adalah

- a. Variabel independen yang sama adalah *leverage*
- b. Variabel dependen yang sama yaitu *financial distress*.
- c. Teknik analisis data pada peneliti terdahulu dan peneliti sekarang sama-sama menggunakan teknik analisis regresi logistik.

Terdapat perbedaan dalam peneliti terdahulu dan peneliti saat ini yaitu periode yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah tahun 2010-2013, sedangkan pada peneliti sekarang menggunakan periode 2013-2017.

7. **Orina Andre, Salma Taqwa (2014)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji berbagai abstrak etis profitabilitas, likuiditas, *leverage* dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan industri yang terdaftar di BEI. Pada penelitian ini variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage* sedangkan variabel dependen adalah *financial distress*. Sampel dari penelitian ini seluruh perusahaan industri yang terdaftar di BEI tahun 2006-2010. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA memiliki pengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi

financial distress, likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak ada etos dalam memprediksi kesulitan keuangan di berbagai perusahaan Industri di Indonesia.

Terdapat persamaan antara peneliti terdahulu dan peneliti saat ini adalah

- a. Variabel dependen yang sama yaitu *financial distress*.
- b. Variabel independen yang sama yaitu *leverage*.
- c. Teknik analisis data peneliti terdahulu dan peneliti sekarang sama-sama menggunakan teknik analisis regresi logistik

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti saat ini adalah periode yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah tahun 2006-2010, sedangkan pada peneliti sekarang menggunakan periode 2013-2017.

8. I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya, Ni Ketut Lely (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tata kelola perusahaan yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen & jumlah dewan direksi, *financial indicators* yang terdiri dari likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan, pada *financial distress*. Pada penelitian ini variabel independen kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen dan jumlah dewan direksi, *financial indicators* yang terdiri dari likuiditas dan *leverage* dan ukuran perusahaan dan *financial distress* digunakan sebagai variabel dependen. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan BEI yang diakses di www.idx.co.id. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan kepemilikan institusional

dan likuiditas berpengaruh pada *financial distress*. Sedangkan kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kesulitan keuangan.

Terdapat persamaan antara peneliti terdahulu dan peneliti saat ini adalah

- a. Persamaan variabel dependen yang sama yaitu *financial distress*.
- b. Persamaan variabel independen yang sama yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional.
- c. Teknik analisis data pada peneliti terdahulu dan peneliti sekarang sama-sama menggunakan teknik analisis regresi logistik.

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti saat ini adalah sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan Bursa Efek Indonesia yang diakses di www.idx.co.id, sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

9. Ni Wayan Krisnayanti Arwinda Putri, Ni Kt Lely A. Merkusiwati(2014)

Tujuan penelitian ini ialah untuk mengetahui pengaruh mekanisme *corporate governance*, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan pada kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Penelitian ini menggunakan variabel independen kepemilikan institusional, komisaris independen, kompetensi komite audit, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan variabel dependen yaitu *financial distress*. Sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2009-2012. Teknik analisis data penelitian ini yaitu menggunakan analisis regresi logistik. Hasil penelitian dari bahwa

ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan pada *financial distress*. Sedangkan mekanisme *corporate governance*, likuiditas dan *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan pada *financial distress*.

Terdapat persamaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini yaitu :

- a. Variabel dependen yang digunakan sama yaitu *financial distress*
- b. Variabel independen yang digunakan sama yaitu kepemilikan institusional, *leverage*, ukuran perusahaan
- c. Teknik analisis data pada peneliti terdahulu dan peneliti sekarang sama-sama menggunakan teknik analisis regresi logistik

Terdapat perbedaan antara penelitian terdahulu dengan peneliti saat ini yaitu periode yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah tahun 2009-2012, sedangkan pada peneliti sekarang menggunakan periode 2013-2017.

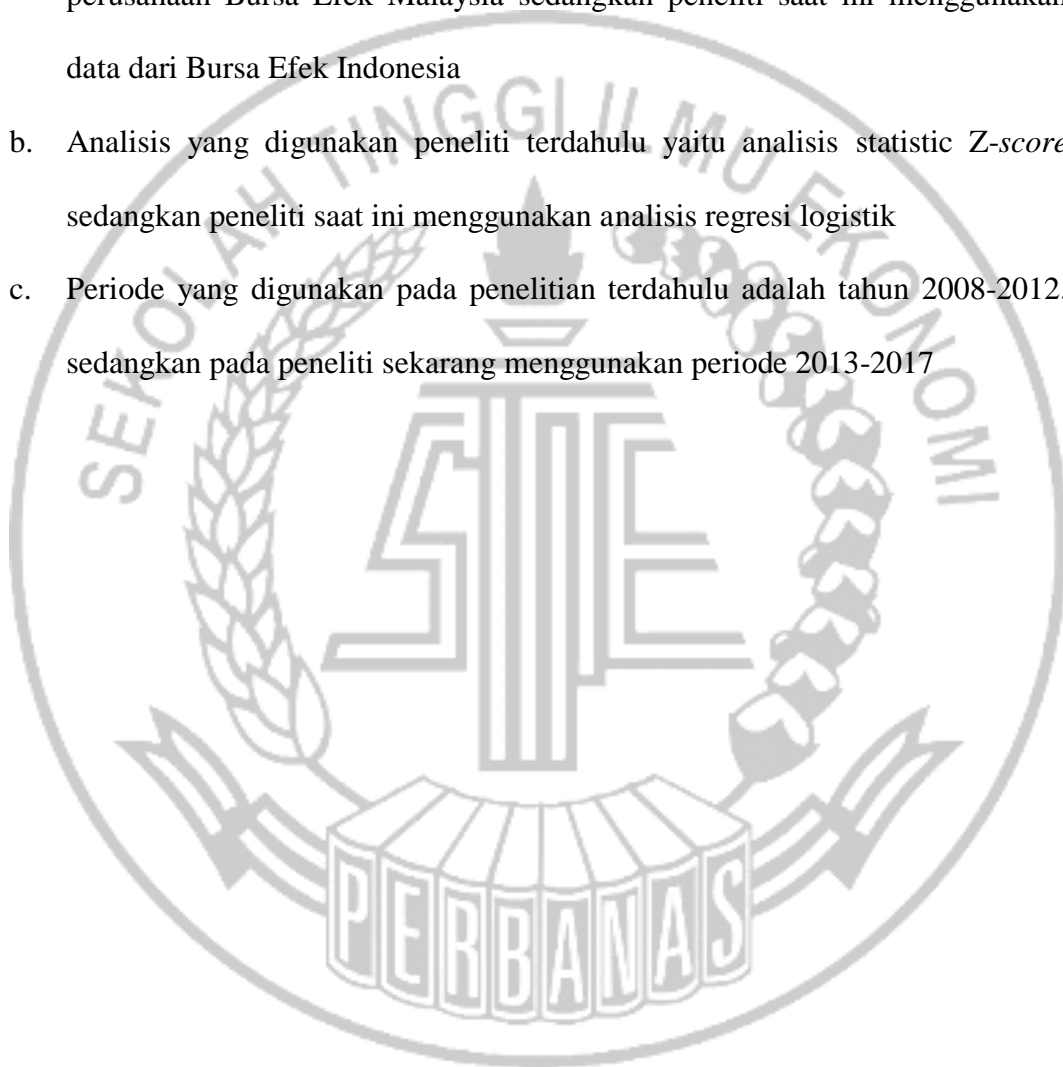
10. Ahmad Khaliq, Basheer Hussein Motawe Altarturi, Hasanudin Thas Thaker, Yousuf Harun, Nurun Nahar (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi alasan yang dapat menyebabkan kegagalan perusahaan dan mengambil tindakan yang sesuai untuk menahan diri dari kondisi. Pada penelitian ini variabel independen yaitu rasio lancar dan rasio hutang sedangkan variabel dependen adalah *financial distress*. Sampel data dari penelitian ini adalah perusahaan Bursa Efek Malaysia tahun 2008-2012. Teknik analisis data yang digunakan adalah *statistic* skor Z. Hasil dari penelitian menyatakan bahwa ada hubungan yang signifikan antara kedua variabel dan *Z-score* yang menentukan *financial* tertekan dari GLC.

Terdapat persamaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini yaitu variabel dependen yang digunakan sama yaitu *financial distress*

Terdapat perbedaan antara penelitian terdahulu dengan peneliti saat ini yaitu :

- a. Sampel perusahaan yang berbeda penelitian terdahulu menggunakan data dari perusahaan Bursa Efek Malaysia sedangkan peneliti saat ini menggunakan data dari Bursa Efek Indonesia
- b. Analisis yang digunakan peneliti terdahulu yaitu analisis statistic *Z-score* sedangkan peneliti saat ini menggunakan analisis regresi logistik
- c. Periode yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah tahun 2008-2012. sedangkan pada peneliti sekarang menggunakan periode 2013-2017



Tabel 2.1
Tabel Matrik

Variabel Dependen : *Financial Distress*

Nama Peneliti	Variabel Independen			
	Leverage	Ukuran Perusahaan	Kepemilikan Manajerial	Kepemilikan Institusional
Rangga Putra, dkk (2017)	BS	TBS		
Adindha Sekar, dkk (2017)	TBS	TBS		
Tiara Trie, Mahfudz (2016)		BS-		
Andina Nur Fathonah (2016)			BS+	TBS
Nanayakkara, Azeez (2015)		BS		
Ni Luh, Ni Ketut (2015)	TBS			
Orina Andre, Salma Taqwa (2014)	BS			
I Gusti, dkk (2014)	TBS	TBS	TBS	BS
Ni Wayan, dkk (2014)	TBS	BS-		
Ahmad Khaliq, dkk (2014)	BS	BS		

Keterangan:

TBS = Tidak Berpengaruh

Signifikan

BS = Berpengaruh Signifikan

2.2 Landasan Teori

Pada landasan teori ini menjelaskan tentang teori yang berhubungan dengan permasalahan yang akan diteliti serta akan digunakan sebagai landasan penyusunan hipotesis beserta analisisnya.

2.2.1 Teori Keagenan

Teori agensi berfokus dengan dua individu yaitu prinsipal dan agen. Teori agensi mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Dalam teori keagenan ialah dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk

melakukan jasa dengan nama prinsipal dan memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Manajemen menerima amanat untuk mengelola perusahaan agar mendapatkan keuntungan yang maksimal untuk pemilik perusahaan. Hubungan *financial distress* pada teori *agency* yaitu *shareholder* atau prinsipal mempekerjakan agen untuk melaksanakan tugas termasuk pengambilan keputusan ekonomik, dalam lingkungan yang tidak pasti seperti perusahaan dalam kondisi *financial distress*.

Agan sebagai seorang manajer akan mengambil keputusan untuk melakukan berbagai strategi guna mempertahankan kelangsungan usaha perusahaan. Disisi lain agan merupakan pihak yang diberikan kewenangan oleh prinsipal berkewajiban mempertanggung jawabkan apa yang telah diamanahkan kepadanya. Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak antara satu orang atau lebih pemilik (prinsipal) yang menyewa orang lain (agen) untuk melakukan beberapa jasa atas nama pemilik yang meliputi pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agan.

2.2.2 Pengertian *Financial Distress*

Financial distress adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam mengalami kebangkrutan (Atmaja, 2008:258). Menurut Platt dan Platt (2002) *financial distress* yaitu tahap dimana pada perusahaan mengalami penurunan sebelum terjadinya kebangkrutan. Kondisi ini juga dapat dilihat atas ketidakmampuan atau tidak tersedianya dana untuk membayar kewajiban pada saat jatuh tempo. Salah satu penyebab *financial*

distress ialah kurangnya upaya pengawasan terhadap kondisi keuangan sehingga penggunaan dana perusahaan kurang sesuai dengan apa yang dibutuhkan. Hal ini memberikan kesimpulan bahwa tidak ada jaminan perusahaan besar dapat terhindar dari masalah ini, alasannya adalah karena *financial distress* berkaitan dengan kondisi keuangan perusahaan dimana setiap perusahaan pasti akan berurusan dengan keuangan untuk mencapai target laba dan kelangsungan hidup perusahaan.

Financial distress dalam penelitian ini diproksikan dengan *Interest Coverage Ratio (ICR)*. *Interest Coverage Ratio (ICR)* merupakan kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran bunga yang dimilikinya. ICR dihitung dengan membandingkan laba/rugi usaha dengan beban bunga. Perusahaan dengan ICR kurang dari 1 (satu) dianggap mengalami *financial distress* (Classens et al. (1999) dalam Wardhani, 2006). *Financial distress* disajikan dalam bentuk variabel *dummy*, yaitu nilai nol (0) apabila perusahaan memiliki nilai ICR positif dan nilai satu (1) apabila perusahaan memiliki nilai ICR negatif (Ni Luh dan Ni Ketut, 2015). *Interest Coverage Ratio* dapat dihitung menggunakan:

$$\text{ICR} = \text{Laba Usaha} / \text{Beban Bunga}$$

2.2.3 Pengertian *Leverage*

Leverage merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi utang lancar maupun utang jangka panjang, atau rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu entitas dibiayai dengan menggunakan utang (Wiagustini, 2010:76). Semakin besar jumlah utang maka akan menyebabkan semakin besar

kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar bunga dan juga pokok utangnya, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin besar. *Leverage* merupakan jumlah utang yang digunakan untuk membiayai/membeli aset-aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki utang lebih besar dari ekuitas dikatakan sebagai perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi, Fakhrudin (2008:109). Penggunaan *leverage* dapat menimbulkan beban dan risiko bagi perusahaan, apalagi jika keadaan perusahaan sedang memburuk. Di samping perusahaan harus membayar beban bunga yang semakin membesar, maka perusahaan akan terancam bangkrut. Semakin sedikit utang maka semakin sedikit resiko keuangan.

$$\text{Debt ratio} = \text{Total debt} / \text{Total asset}$$

2.2.4 Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan sesuatu yang dapat mengukur dan menentukan nilai dari besar atau kecilnya perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber. Perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak. Oleh karena itu, memungkinkan perusahaan besar tingkat *leverage* akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil. Besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi sehingga perusahaan lebih

berani mengeluarkan saham baru dan menggunakan jumlah pinjaman yang semakin besar pula. Skala pada perusahaan yaitu skala atau ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan pada total aset perusahaan (Suwito dan Herawaty, 2005)

$$\text{Firm Size} = \text{Ln Total asset}$$

2.2.5 Pengertian Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan *blockholders* pada akhir tahun. Yang dimaksud institusi adalah perusahaan investasi, bank, asuransi, reksadana, *leasing*, dll. Kepemilikan perusahaan publik dulu dipandang tersebar diantara banyak pemegang saham sesuai model Berle and Means (1932:11). Kepemilikan institusional dapat diukur dengan menggunakan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dari seluruh jumlah saham perusahaan (Boediono, 2005). Kepemilikan institusional berarti penting didalam memonitor manajemen dikarenakan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan pengawasan yang besar kepada pihak investor institusional. Dengan banyaknya investor institusi dalam kepemilikan saham diharapkan pengawasan akan lebih efektif. Pengukuran kepemilikan institusional dilihat dari prosentase(%) keberadaan pihak institusional pada periode t pada suatu perusahaan (Triwahyuningtias dan Muharam, 2012). Dan dapat diukur

dengan presentase saham yang dimiliki investor institusional pada suatu perusahaan seperti perusahaan investasi, bank, asuransi, reksadana, *leasing*, dll.

$$\text{KI} = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki oleh Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2.2.6 Pengertian Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan oleh saham atau jumlah saham yang dimiliki manajer atau direksi pada manajemen perusahaan. Diukur dengan membagi kepemilikan saham manajemen dibagi total saham. Pemilik saham perusahaan yang berasal dari manajemen dan terkait dengan masalah keagenan yang ikut serta dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan. Besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham (Imanata dan Satwiko, 2011:68). Kepemilikan manajerial akan berpengaruh terhadap kinerja manajemen. Semakin besar kepemilikan manajerial, maka manajemen akan semakin berusaha memaksimalkan kinerjanya, karena manajemen semakin memiliki tanggung jawab untuk memenuhi keinginan manajemen, yang dalam hal ini termasuk dirinya sendiri. Mereka akan lebih peduli untuk memperindah kinerja perusahaan dan akan berusaha mengurangi resiko keuangan dengan cara menjaga tingkat utang dan meningkatkan laba bersih.

$$\text{MOWN} = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki oleh Manajerial yang Beredar}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2.2.7 Pengaruh *Leverage* terhadap *financial distress*

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan penggunaan utang untuk membiayai investasinya (Kaspembamir, 2008:151). Jika perusahaan terlalu banyak mengandalkan dana utang maka akan timbul kewajiban yang lebih besar dimasa mendatang, dan hal itu akan mengakibatkan perusahaan akan rentan terhadap kesulitan keuangan atau *financial distress*. *Leverage* dapat menggambarkan sumber pendanaan perusahaan yang akan berakibat pada keuangan perusahaan. Hubungan *leverage* dengan *financial distress* yaitu semakin besar rasio *leverage* maka semakin mendekati perusahaan pada kondisi *financial distress*. Hal ini disebabkan karena semakin besarnya rasio ini maka perusahaan makin tinggi pendanaan perusahaan dengan menggunakan hutang, maka akan berdampak buruk terhadap perusahaan, sehingga akan mendekati pada kondisi *financial distress*. Berdasarkan dengan teori *agency* yang menjelaskan hubungan antara agen atau pemilik perusahaan dengan pihak prinsipal atau pihak institusi lain dimana semakin besar *leverage* pada perusahaan maka semakin tinggi tingkat hutang kepada pihak prinsipal atau institusi lain sehingga kemampuan perusahaan sulit untuk melunasi hutang-hutangnya ketika jatuh tempo sehingga perusahaan mengalami *financial distress*. Agen berkewajiban dalam menghasilkan laba untuk melunasi kewajibannya. Jika perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang rendah maka perusahaan akan mudah mengembalikan biaya operasional dan hutang pokok yang akan dilunasi pada prinsipal. Semakin besar modal/aset yang dimiliki perusahaan dibanding total hutang yang dimiliki maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk

melunasi hutang-hutangnya ketika jatuh tempo. Perusahaan dimasa mendatang akan membutuhkan dana yang lebih besar untuk mengelola usaha yang lebih besar. Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rangga, dkk (2017) serta Orina dan Salma (2014) telah membuktikan adanya pengaruh dari *leverage* terhadap *financial distress*.

2.2.8 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *financial distress*

Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar aset dan modal yang dimiliki sebuah perusahaan untuk digunakan dalam membiayai aktivitas operasionalnya. Skala pada perusahaan yaitu skala atau ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan pada total aset perusahaan (Suwito dan Herawaty, 2005). Ukuran perusahaan menjadi tolak ukur perusahaan untuk memperoleh laba yang tinggi. Hubungan ukuran perusahaan dengan *financial distress* adalah perusahaan dapat dilihat dari ukuran perusahaan, jika semakin besar ukuran perusahaan yang dimiliki semakin perusahaan terhindar pada kondisi *financial distress*. Hal ini disebabkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan akan mudah melunasi kewajiban dimasa depan sehingga perusahaan dapat menghindari terjadinya *financial distress*. Berdasarkan dengan teori *agency* yang menjelaskan hubungan antara agen atau pemilik perusahaan dengan pihak prinsipal atau pihak institusi lain. Agen sebagai manajemen meminta principal yaitu karyawan untuk memaksimalkan kinerja dalam meningkatkan ukuran perusahaan dengan meningkatkan laba, modal dan memiliki aset yang besar agar dapat menimalisir terjadinya *financial distress*.

Sebaliknya agen dan principal jika perusahaan tidak dapat meningkatkan ukuran perusahaan, maka perusahaan tidak dapat membiayai biaya operasional dan kewajiban yang ditanggung oleh perusahaan sehingga peluang terjadinya *financial distress* semakin besar. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan cenderung lebih kecil mengalami kebangkrutan, Rajan dan Zingales (1995) dalam (Supriyanto dan Falikhatun, 2008). Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tiara dan Mahfudz (2016), Ni Wayan dan Ni Ketut (2014) telah membuktikan adanya pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Mahfudz (2016), Putri dan Merkusiwati (2014) telah membuktikan adanya pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap *financial distress*.

2.2.9 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *financial distress*

Kepemilikan Institusional yaitu kepemilikan oleh saham atau jumlah saham yang berdasarkan pada institusi. Classens et al (1999) dalam Wardhani (2006) menyatakan bahwa kepemilikan oleh bank akan menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan. Hubungan kepemilikan institusional dengan *financial distress* adalah semakin besar variabel kepemilikan institusional yang terdapat pada perusahaan maka akan semakin kecil pula kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress* dan pemanfaatan aktiva perusahaan menjadi semakin efisien. Hal ini disebabkan seberapa besar total saham kepemilikan institusional yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan akan mudah melunasi kewajiban dimasa depan dapat terhindar terjadinya *financial distress*. Berdasarkan

teori agensi adalah bahwa dengan adanya kepemilikan institusional perusahaan memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi didalam suatu perusahaan sehingga dapat menguji keandalan informasi tersebut. Dengan adanya investor institusional, perusahaan memiliki motivasi yang kuat untuk melakukan pengasawan yang lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional, maka pemanfaatan aktiva di dalam perusahaan semakin efisien. Oleh karna itu, proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen. Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh I Gusti dan Ni Ketut (2014) telah membuktikan adanya pengaruh dari kepemilikan institusional terhadap *financial distress*.

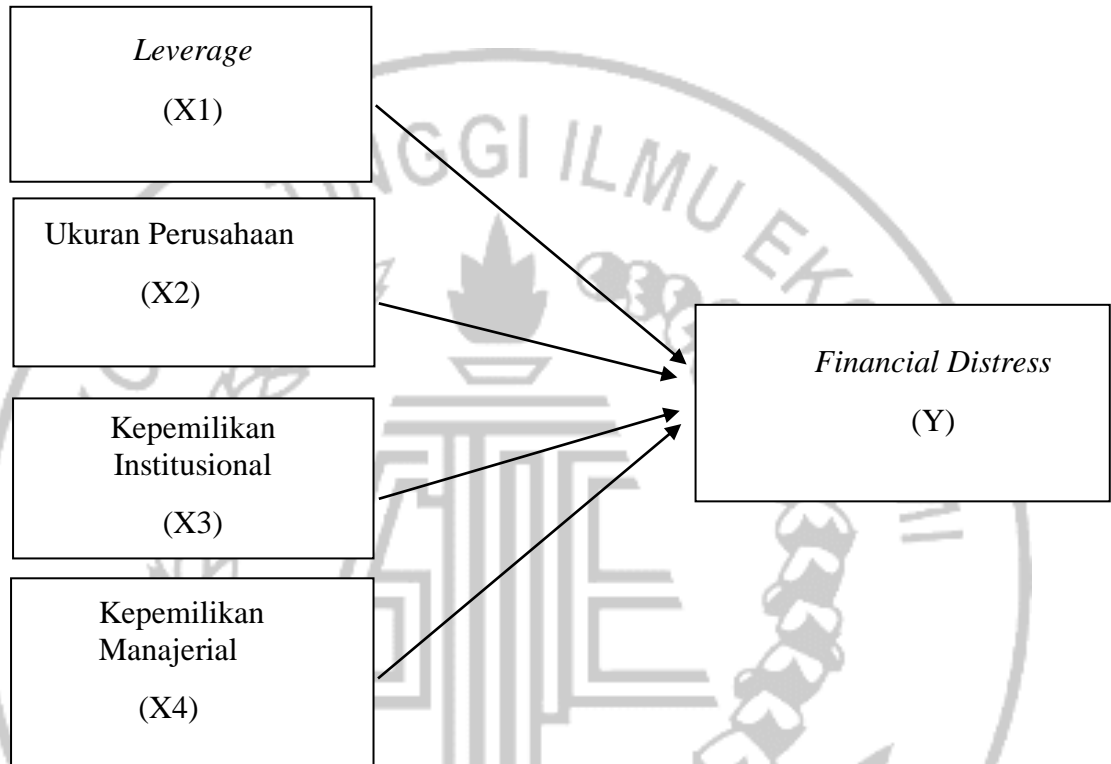
2.2.10 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *financial distress*

Kepemilikan manajerial memiliki keuntungan untuk mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976) dalam Gunarsih (2003). Peningkatan kepemilikan manajerial akan mampu mendorong turunnya potensi terjadinya kesulitan keuangan. Hubungan kepemilikan manajerial dengan *financial distress* adalah semakin besar variabel kepemilikan manajerial yang terdapat pada perusahaan maka akan semakin kecil pula kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Sementara semakin kecil kepemilikan manajerial suatu perusahaan maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress*. Hal ini disebabkan seberapa besar total saham kepemilikan manajerial yang dimiliki

perusahaan sehingga perusahaan akan mudah melunasi kewajiban dimasa depan dapat terhindar terjadinya *financial distress*. Berdasarkan teori agensi adalah adanya suatu pemisah kepemilikan suatu perusahaan yang mengakibatkan munculnya *agency cost*. *Agency cost* merupakan biaya yang berhubungan dengan manajemen yang berfungsi untuk meyakinkan 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 *agency cost*. Kepemilikan perusahaan oleh manajer akan mendorong untuk meningkatkan usaha menghasilkan laba yang maksimal. Manajer akan lebih tanggung jawab dalam mengelola perusahaan karena adanya memiliki rasa perusahaan, sehingga mempengaruhi kinerja pihak manajemen. Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Andina (2016) telah membuktikan adanya pengaruh dari kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian diatas dapat digambarkan kerangka pemikiran seperti berikut :



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

H1 : *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*

H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*

H3 : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *financial distress*

H4 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*



