

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. **Alfinda Rohmadini, Muhammad Saifi, Ari Darmawan (2018)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menjelaskan *Return On Assets* (X1), *Return On Equity* (X2), *Current Ratio* (X3), *Debt Ratio* (X4) berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress* (Y) pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan *financial distress* sebagai variabel dependen. Sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*. Sampel pada penelitian ini yaitu 16 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016. Pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis linier berganda.

Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan metode analisis Altman *Z-Score*, analisis data statistik, analisis data inferensial. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA, ROE dan CR secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*; DR berpengaruh signifikan terhadap

financial distress ; ROA, ROE, CR dan DR berpengaruh terhadap *financial distress*.

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

- a. Menggunakan variabel dependen yaitu *financial distress*.
- b. Menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian.
- c. Menggunakan metode pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*.
- d. Variabel dependen diukur menggunakan *Interest Coverage Ratio*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu tidak menggunakan jumlah dewan komisaris, dan kepemilikan komisaris sebagai variabel independen. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel jumlah dewan komisaris, dan kepemilikan institusional.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur pada sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI selama tahun 2013-2016. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2018.
- c. Penelitian ini menggunakan teknik analisis linier berganda, sedangkan peneliti sekarang menggunakan analisis regresi logistik.

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

Penelitian ini bertujuan untuk pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Penelitian ini

menggunakan *financial distress* sebagai variabel dependen. Sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan faktor lainnya yaitu, *current ratio*, *quick ratio*, *debt ratio*, *debt equity ratio*, *return on equity*, dan Ln total aset tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

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

- a. Menggunakan variabel dependen yaitu *financial distress*.
- b. Menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian.
- c. Menggunakan metode pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*.
- d. Menggunakan teknik analisis data yaitu regresi logistik.
- e. Variabel dependen diukur menggunakan *Interest Coverage Ratio*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu tidak menggunakan jumlah dewan komisaris, dan kepemilikan komisaris sebagai variabel independen. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel jumlah dewan komisaris, dan kepemilikan institusional.

- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2012-2015. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2018.

3. Dwi rafika Rani (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *agency cost* dan *sales growth* terhadap kondisi *financial distress*. Penelitian ini menggunakan *financial distress* sebagai variabel dependen. Sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *agency cost* dan *sales growth*. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2015. Dari hasil *purposive sampling* ditemukan data sebanyak 94 data perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*, likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *profitabilitas* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dan, *agency cost* tidak berpengaruh *financial distress*, dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*

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

- a. Menggunakan variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*.
- b. Menggunakan variabel dependen yaitu *financial distress*.
- c. Menggunakan metode pengambilan sampel dengan *purposive sampling*.

- d. Menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian.
- e. Menggunakan teknik analisis data yaitu regresi logistik.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu tidak menggunakan jumlah dewan komisaris, dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel jumlah dewan komisaris, dan kepemilikan institusional.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan pengukuran *earning per share*, sedangkan peneliti sekarang menggunakan *interest coverage ratio*.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur di BEI tahun 2013-2015, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

4. **Verani Carolina & Elyzabet I. Marpaung (2017)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan arus kas operasi dapat digunakan sebagai prediktor *financial distress*. Penelitian ini menggunakan *financial distress* sebagai variabel dependen. Sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan arus kas operasi. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2015. Dari hasil *purposive sampling* dan 96 perusahaan dapat digunakan sebagai sampel sesuai dengan kriteria. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial*

distress, *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*, arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

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

- a. Menggunakan variabel dependen yaitu *financial distress*.
- b. Menggunakan variabel independen yaitu likuiditas, dan *leverage*.
- c. Menggunakan metode pengambilan sampel dengan *purposive sampling*.
- d. Menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian.
- e. Menggunakan teknik analisis data yaitu regresi logistik.
- f. Variabel dependen diukur menggunakan *Interest Coverage Ratio*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu tidak menggunakan jumlah dewan komisaris, dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel jumlah dewan komisaris, dan kepemilikan institusional.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur dari sektor barang konsumsi di BEI tahun 2013-2015, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

5. Anis Mafiroh (2016)

Penelitian ini bertujuan mengantisipasi perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Penelitian ini menggunakan *financial distress* sebagai variabel dependen. Sedangkan variabel independen yang digunakan *leverage*, rasio likuiditas, aktivitas rasio, profitabilitas, Komisaris independen, kompetensi komite audit. Sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014. Pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa rasio *leverage*, rasio aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dewan independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

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

- a. Menggunakan variabel dependen yaitu *financial distress*.
- b. Menggunakan rasio likuiditas, rasio *leverage* sebagai variabel independen.
- c. Menggunakan metode pengambilan sampel dengan *purposive sampling*.
- d. Menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu tidak menggunakan variabel jumlah dewan komisaris, dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen. Sedangkan penelitian

sekarang menggunakan variabel jumlah dewan komisaris, dan kepemilikan institusional.

- b. Peneliti terdahulu menggunakan teknik analisis regresi berganda, sedangkan peneliti sekarang menggunakan regresi logistik.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2011-2014. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2018.

6. **Yeni Yustika (2015)**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *operating capacity* dan biaya agensi manajerial terhadap kondisi *financial distress*. Penelitian ini menggunakan *financial distress* sebagai variabel dependen. Sedangkan variabel independen yang digunakan likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *operating capacity* dan biaya agensi manajerial. Sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013. Pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan 18 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*, *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*, dan *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan *operating capacity* dan biaya agensi manajerial tidak berpengaruh *financial distress*.

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

- a. Menggunakan variabel dependen yaitu *financial distress*.
- b. Menggunakan *leverage*, dan likuiditas sebagai variabel independen.
- c. Menggunakan metode pengambilan sampel dengan *purposive sampling*.
- d. Menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu tidak jumlah dewan komisaris, dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel jumlah dewan komisaris, dan kepemilikan institusional.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2011-2013. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2018.

7. Imam Mas'ud & Reva Maymi Srengga (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah likuiditas, profitabilitas, *financial leverage*, dan arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian ini menggunakan *financial distress* sebagai variabel dependen. Sedangkan variabel independen yang digunakan apakah likuiditas, profitabilitas, *financial leverage*, dan arus kas dari aktivitas operasi. Sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

tahun 2006-2010. Pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan 59 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. *Financial leverage* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

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

- a. Menggunakan variabel dependen yaitu *financial distress*.
- b. Menggunakan *leverage*, dan likuiditas sebagai variabel independen.
- c. Menggunakan metode pengambilan sampel dengan *purposive sampling*.
- d. Menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu tidak menggunakan jumlah dewan komisaris, dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel jumlah dewan komisaris, dan kepemilikan institusional.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2011-2013. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2018.

- c. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis regresi berganda, sedangkan penelitian sekarang menggunakan regresi logistik.
- d. Penelitian terdahulu menggunakan pengukuran *earnings per share*, sedangkan peneliti sekarang menggunakan *intersert coverage ratio*.

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

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 dependent yang digunakan adalah *financial distress*, dan variabel independennya adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen & jumlah dewan direksi, *financial indicators* yang terdiri dari likuiditas & *leverage* dan ukuran perusahaan, pada *financial distress*. Sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan sebesar 59 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi Logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan likuiditas memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, Kepemilikan institusional dan likuiditas sama-sama menunjukkan hasil statistik negatif dan signifikan, hasil pengujian untuk kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi,

leverage, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan pada kemungkinan terjadinya *financial distress*.

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

- a. Menggunakan variabel dependen yaitu *financial distress*.
- b. Menggunakan *leverage*, likuiditas, jumlah dewan komisaris, dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen.
- c. Menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Menggunakan metode pengambilan sampel dengan *purposive sampling*.
- e. Menggunakan teknik analisis data yaitu analisis regresi logistik

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan variabel independen yaitu Jumlah dewan direksi, Jumlah dewan komisaris, Kepemilikan publik, Kepemilikan institusional, Kepemilikan dewan direksi dan dewan komisaris, jumlah direksi. Sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan variabel Jumlah dewan direksi, Kepemilikan publik, Kepemilikan dewan direksi, Jumlah dewan komisaris jumlah direksi.
- b. Peneliti terdahulu tidak mencantumkan sampel tahun yang digunakan sebagai sampel penelitian. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018 sebagai sampel penelitian.

- c. Peneliti terdahulu menggunakan pengukuran *earnings per share*, sedangkan peneliti sekarang menggunakan *intesert coverage ratio*.

9. Ni Wayan Krisnayanti Arwinda Putri¹ & Ni Kt. Lely A. Merkusiwati (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh mekanisme *corporate governance*, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan pada kemungkinan terjadinya *financial distress*. Pada penelitian ini variabel dependent yang digunakan adalah *financial distress*, dan variabel independennya adalah Kepemilikan institusional, Komisaris independen, Kompetensi komite audit, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Pengambilan sampel menggunakan *Purposive sampling* dan sebanyak 27 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi Logistik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan pada kemungkinan terjadinya *financial distress*, komisaris independen tidak berpengaruh signifikan pada kemungkinan terjadinya *financial distress*, kompetensi komite audit tidak berpengaruh signifikan pada kemungkinan terjadinya *financial distress*. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan pada kemungkinan terjadinya *financial distress*, *leverage* tidak berpengaruh signifikan pada kemungkinan terjadinya *financial distress*, ukuran perusahaan menunjukkan hasil statistik negatif dan signifikan.

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

- a. Menggunakan variabel dependen yaitu *financial distress*.
- b. Menggunakan variabel independen yaitu *leverage*, likuiditas, dan kepemilikan institusional.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu tidak menggunakan jumlah dewan komisaris sebagai variabel independen. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel jumlah dewan komisaris.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2011-2013. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2018.
- c. Peneliti terdahulu menggunakan teknik analisis regresi berganda, sedangkan peneliti sekarang menggunakan regresi logistik.
- d. Pengukuran variabel dependen dengan model springate, sedangkan peneliti sekarang *intesert coverage ratio*.

10. Muhammad Arif Hidayat & Wahyu Meiranto (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap prediksi probabilitas *financial distress* di perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependent yang digunakan adalah *leverage*, likuiditas, aktivitas rasio, dan profitabilitas. Sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012. Pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan sebesar 59 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi Logistik. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*, likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*, aktivitas rasio berpengaruh terhadap *financial distress*, dan *profitabilitas* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

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

- a. Menggunakan variabel dependen yaitu *financial distress*.
- b. Menggunakan *leverage*, likuiditas sebagai variabel independen.
- c. Menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian.
- d. Menggunakan metode pengambilan sampel yaitu metode *purposive sampling*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu tidak menggunakan variabel independen yaitu jumlah dewan komisaris, dan kepemilikan institusional. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel jumlah dewan komisaris, dan kepemilikan institusional.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2008-2012 sebagai sampel penelitian. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2018 sebagai sampel penelitian.
- c. Menggunakan teknik analisis data yaitu analisis regresi logistik.
- d. Peneliti terdahulu menggunakan pengukuran *earning per share*, sedangkan peneliti sekarang menggunakan *interest coverage ratio*.

Tabel 2.2
Matriks Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i>						
		<i>Likuiditas</i>			<i>Leverage</i>		<i>Corporate Governance</i>	
		<i>Current Ratio</i>	<i>Quick Ratio</i>	<i>Cash Ratio</i>	DAR	DER	Jumlah Dewan Komisaris	Kepemilikan Institusional
1	Alfinda Rohmadini, Muhammad Saifi, Ari Darmawan (2018)	TB			B			
2	A dindha Sekar Ayu, Siti Ragil Handayani, Topowijono (2017)	TB	TB	TB	TB	TB		
3	Dwi rafika Rani (2017)	TB			B			
4	Verani Carolina & Elyzabet I. Marpaung (2017)	TB				TB		
5	Anis Mafiroh (2016)	TB			B			
6	Andina Nur Fathonah						TB	B
7	Yeni Yustika (2015)	B			B			
8	Imam Mas'ud & Reva Maymi Srengga (2015)	TB				TB		
9	I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya & Ni Ketut Lely Arvani Merkusiwati (2015)	B			TB			B
10	Ni Wayan Krisnayanti Arwinda Putri & Ni Kt. Lely A. Merkusiwati (2014)	TB			TB			TB
11	Muhammad Arif Hidayat & Wahyu Meiranto (2014)	B				B		

Sumber: diolah sendiri

Keterangan: TB = Tidak Berpengaruh

B = Berpengaruh

2.2. Landasan Teori

2.1.1. Teori Agensi

Persepektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Menurut Jensen & Mackling (1976) dalam praminia (2010) menyatakan bahwa teori keagenan menyangkut hubungan kontraktual antara dua pihak yaitu prinsipal dan agen, dimana pemilik perusahaan atau investor menunjukkan agen sebagai manajemen yang mengelola perusahaan atas nama epmilik. Manajemen diberikan wewenang dalam kebijakan pengambilan keputusan sehingga manajemen diharapkan dapat mengoptimalkan

sumberdaya yang ada secara maksimal untuk mensejahterahkan pemilik baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang (pramunia, 2010). Teori keagenan menjelaskan bahwa hubungan keagenan sebagai suatu kontrak antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) yang terjadi ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa kemudian mendelegasikan wewenang untuk pengambilan keputusan. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (*prinsipal*) memerintah orang lain (*agen*) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal (Ichsan, 2013). *Principal* adalah pemegang saham atau investor, sedangkan *agent* adalah manajemen yang mengelola perusahaan. *Principal* berharap agar manajemen bertindak sesuai kepentingan mereka dan mampu menggunakan sumber daya yang dipercayakan semaksimal mungkin sehingga mereka termotivasi mengadakan kontrak untuk menyejahterakan dirinya dengan profitabilitas yang selalu meningkat. Manajer termotivasi untuk memaksimalkan diri dalam hal memperoleh investasi, pinjaman maupun kontrak kompensasi, dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda dimana masing-masing pihak berusaha mencapai keinginan tingkat kemakmuran yang dikehendaki.

Perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent* inilah yang disebut dengan *agency problems*. *Agency problems* ini dapat semakin meningkat karena adanya asimetri informasi yaitu informasi yang tidak seimbang antara *principal* dan *agent* akibat adanya kesulitan *principal* untuk melakukan kontrol terhadap tindakan-tindakan *agent*. *Principal* tidak dapat memonitor aktivitas *agent* untuk

memastikan bahwa *agent* bekerja sesuai keinginan *principal* sehingga *principal* tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja *agent*, sedangkan *agent* mempunyai lebih banyak informasi mengenai perusahaan secara keseluruhan. Ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh *principal* dan *agent* dapat menyebabkan *agent* berperilaku yang tidak sesuai dengan keinginan *principal*. Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa terdapat dua macam *agency problem*, yaitu: 1.) *Moral Hazard*, yaitu permasalahan yang muncul jika agen tidak melaksanakan hal-hal yang telah disepakati bersama dalam kontrak kerja. Kegiatan yang dilakukan oleh *agent* tidak seluruhnya diketahui oleh *principal*. Sehingga *agent* dapat melakukan tindakan diluar pengetahuan *principal* yang melanggar kontrak dan sebenarnya secara etika atau norma mungkin tidak layak dilakukan; 2.) *Adverse Selection*, yaitu suatu keadaan dimana *principal* tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh *agent* benar-benar didasarkan atas informasi yang diperolehnya, atau terjadi karena sebagai kelalaian atau kesalahan dalam penugasan. *Agent* biasanya mengetahui lebih banyak informasi tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan *principal*, dan fakta yang mungkin dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh *principal* tersebut tidak disampaikan informasinya kepada *principal*. *Good corporate governance* sebagai suatu sistem tata kelola perusahaan yang mengatur pola hubungan antara para pemangku kepentingan perusahaan dan melindungi kepentingan para pemegang saham diharapkan dapat membantu mengurangi adanya *agency problem* agar dapat menghasilkan suatu laporan keuangan yang baik dan berkualitas.

Hubungan *agency theory* dengan struktur *corporate governance* pada pengolahan perusahaan. Teori agensi berhubungan dengan proses pembentukan *governance system* sebuah perusahaan yang akan menjembatani adanya pemisahan kepemilikan anatar pemilik dan pengelola dalam suatu perusahaan khususnya dalam hal tugas, wewenang, dan fungsi-fungsi lainnya Untuk membuktikan ada atau tidaknya pengaruh positif atas dilaksanakannya *corporate governance*, maka penelitian ini dilakukan dengan menggunakan elemen-elemen dari *corporate governance*.

2.2.2 *Financial Distress*

Pengertian *Financial distress* adalah kondisi perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan, yang artinya perusahaan berada dalam posisi yang tidak aman dari ancaman kebangkrutan atau kegagalan pada usaha perusahaannya. *Financial distress* itu sendiri adalah tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadi kebangkrutan atau likuidasi (Platt dan Platt, 2002). Menurut Dermawan (2014:584) menyatakan bahwa perusahaan yang tidak mampu menghasilkan aliran kas yang cukup untuk melakukan suatu pembayaran yang telah jatuh tempo, seperti pembayaran bunga, maka perusahaan tersebut dikatakan mengalami *financial distress*.

Berdasarkan uraian di atas mengenai definisi dari *financial distress* dapat ditarik kesimpulan bahwa *financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan. *Financial distress* bisa terjadi pada semua perusahaan. Penyebab terjadinya *financial distress* pada perusahaan, seperti dampak pergeseran ekonomi suatu Negara, dimana perusahaan tidak

mampu menutupi kerugiannya sehingga perusahaan melakukan berbagai hal seperti menjual aset yang dimiliki dan memberhentikan karyawannya, apabila kondisi tersebut terjadi secara terus-menerus maka perusahaan akan mengalami kondisi kebangkrutan. Menurut Mamduh (2016:260), kesehatan suatu perusahaan bisa digambarkan dari titik ekstrem yaitu kesulitan keuangan (likuiditas) jangka pendek sampai tidak solvabel (utang lebih besar dibanding aset).kesulitan keuangan jangka pendek yang bersifat sementara dan belum begitu parah apabila tidak ditangani bisa berkembang menjadi kesulitan tidak solvabel. Apabila tidak solvabel, maka perusahaan bisa dilikuidasi. Faktor penyebab terjadinya *financial distress* dari dalam perusahaan lebih bersifat mikro, faktor-faktor dari dalam perusahaan tersebut adalah:

a. Kesulitan arus kas

Ketika terjadi penerimaan pendapatan dari hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk menutupi beban-beban usaha yang timbul dari aktivitas operasi perusahaan. Kesulitan arus kas juga disebabkan karena adanya kesalahan manajemen ketika mengelola aliran kas perusahaan untuk pembayaran aktivitas perusahaan yang memperburuk kondisi keuangan perusahaan.

b. Besarnya jumlah hutang

Kebijakan pengambilan hutang perusahaan untuk menutupi biaya yang timbul dari operasi perusahaan. Dan juga akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan hutang di masa depan. Ketika tagihan jatuh tempo dan jika perusahaan tidak mempunyai cukup dana untuk membayar tagihan, maka yang terjadi kemungkinan yang dilakukan kreditur adalah

mengadakan penyitaan harta perusahaan untuk menutupi kekurangan pembayaran tagihan tersebut.

c. Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun

Kerugian operasional perusahaan menimbulkan arus kas negatif dalam perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena beban operasional lebih besar dari pendapatan yang diterima perusahaan.

Kebangkrutan yang terjadi pada suatu perusahaan dapat merugikan berbagai pihak antara lain pemberi pinjaman (tidak terbayarnya bunganya maupun pokok pinjamannya), investor (turunnya atau bahkan tidak lakunya investasi pada saham atau obligasi perusahaan yang bangkrut), dan karyawan (adanya pemutusan hubungan kerja), serta manajemen (Munawir, 2012:289). Menurut (Munawir:291) terdapat empat pengelompokan kategori potensi kebangkrutan perusahaan yaitu :

1. Perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan (posisi keuangan jangka pendek maupun jangka panjang sehat sehingga tidak mengalami kebangkrutan).
2. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan manajemennya dapat mengatasi dengan baik sehingga tidak terjadi pailit (bangkrut).
3. Perusahaan yang tidak mengakui kesulitan keuangan tetapi mengatasi kesulitan yang bersifat non keuangan sehingga dinyatakan pailit.
4. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan manajemen tidak mengatasi sehingga akhirnya jatuh pailit.

2.2.3 Dampak dan Faktor terjadinya *financial distress*

Dampak dari suatu kondisi *financial distress* adalah dapat membawa suatu perusahaan mengalami kesulitan dalam membayarkan kewajibannya.

Perusahaan yang sedang mengalami kesulitan ekonomi akan lebih cepat mengalami kebangkrutan, karena kesulitan ekonomi akan memicu semakin cepatnya kebangkrutan perusahaan. Namun demikian, proses kebangkrutan sebuah perusahaan tentu saja tidak semata-mata disebabkan oleh faktor ekonomi saja, tetapi bisa juga disebabkan oleh faktor lain sifatnya non ekonomi. Faktor terjadinya *financial distress* dibagi menjadi dua yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal adalah faktor yang berasal dari bagian internal manajemen perusahaan. Sedangkan faktor eksternal bisa berasal dari faktor luar yang berhubungan langsung dengan operasi perusahaan atau faktor perekonomian secara makro. Faktor internal meliputi :

1. Manajemen yang tidak efisien mengakibatkan kerugian yang menyebabkan perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya. Ketidakefisienan ini diakibatkan oleh pemborosan dalam biaya, kurangnya keterampilan dan keahlian manajemen.
2. Ketidakseimbangan dalam modal yang dimiliki dengan jumlah piutang dan hutang yang dimiliki. Hutang yang terlalu besar akan mengakibatkan biaya bunga yang besar sehingga memperkecil laba yang akan menyebabkan kerugian. Piutang yang terlalu besar juga merugikan karena aset yang menganggur terlalu banyak sehingga tidak menghasilkan pendapatan.
3. Adanya kecurangan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Kecurangan ini akan mengakibatkan kerugian bagi perusahaan yang pada akhirnya membangkrutkan perusahaan. Kecurangan berbentuk manajemen yang

korupsi atau memberikan informasi yang salah pada pemegang saham atau investor.

Sedangkan faktor eksternalnya berasal dari faktor yang berhubungan langsung dengan perusahaan meliputi pelanggan, supplier, debitor, kreditor, pesaing dan pemerintah, sedangkan faktor eksternal yang tidak berhubungan langsung dengan perusahaan meliputi kondisi perekonomian secara makro atau faktor persaingan global. Teori yang dikemukakan diatas, faktor penyebab terjadinya *financial distress* adalah faktor yang mempengaruhi terjadinya suatu kebangkrutan yang dialami oleh perusahaan yang kondisi keuangannya tidak sehat.

2.2.4 Manfaat informasi *financial distress*

Kondisi *financial distress* memiliki manfaat bagi pihak-pihak yang memerlukan model prediksi ini. Menurut Mamduh dan Abdul (2016:259) informasi *financial distress* bisa bermanfaat bagi beberapa pihak seperti :

1. Pemberi pinjaman

Informasi *financial distress* dapat bermanfaat ketika mengambil keputusan siapa yang akan diberi pinjaman, dan kemudian bermanfaat untuk kebijakan memonitor pinjaman yang ada.

2. Investor

Investor saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tentunya akan berkepentingan melihat adanya kemungkinan bangkrut atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharga tersebut. Investor yang menganut strategi aktif akan mengembangkan model prediksi kesulitan

keuangan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan seawal mungkin agar bisa mengantisipasinya.

3. Pihak pemerintah

Pada beberapa sektor usaha, lembaga pemerintah mempunyai tanggung jawab untuk mengawasi jalannya usaha tersebut. Pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal supaya tindakan pencegahan dapat dilakukan.

4. Akuntan

Akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi untuk kelangsungan suatu usaha karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* dari suatu perusahaan.

5. Manajemen

Kebangkrutan berarti munculnya biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan dan biaya ini cukup besar. Biaya kebangkrutan bisa mencapai 11-17% dari nilai perusahaan. Apabila manajemen bisa mendeteksi kebangkrutan ini lebih awal, maka tindakan-tindakan penghematan bisa dilakukan, misal dengan *merger* atau *akuisisi* sehingga biaya kebangkrutan bisa dihindari.

2.2.5 *Corporate Governance*

Corporate governance merupakan suatu sistem tata kelola perusahaan yang mengatur pola hubungan antara para pemangku kepentingan perusahaan dan melindungi kepentingan para pemegang saham serta dirancang untuk meningkatkan kinerja perusahaan. *Corporate governance* itu sendiri juga biasa

disebut dengan *Good Corporate Governance* (GCG) , dimana dampak penerapan *Good Corporate Governance* itu sendiri bagi perusahaan yang telah menerapkan konsep ini akan memiliki kinerja dan pengaruh yang baik antara kepentingan manajer dan pemegang saham untuk mendapatkan hasil kekuatan yang memfokuskan semua keunggulan perusahaan pada upaya memaksimalkan keuntungan finansial.

The Organization for Economic Corporation and Development (OECD) dalam studi yang dilakukan oleh Tim Studi Pengkajian Penerapan prinsip-prinsip OECD 2004 dalam peraturan Bapepam mengenai *coporate governance*, mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai berikut : “*Corporate Governance is the system by which business corporations are directed and control. The corporate governance structure specifies the distribution of right and responsibilities among different participant in the corporation, such as the board, the managers, shareholders and stakeholders, and spells out the rule and procedure for making decision on corporate affairs. By doing this, it also provides the structure through which the company objectives are set, and the means of attaining those objectives and monitoring performance.*”

Dari pengertian tersebut maka dapat diketahui bahwa *corporate governance* merupakan sejumlah aturan, prinsip, dan kriteria yang mengatur hubungan antara manajemen dan pemegang saham, untuk memfasilitasi kontrol dan pengawasan terhadap kepentingan pemegang saham, dan mencapai pemanfaatan yang optimal dari sumber daya dan aset perusahaan. Menurut *Forum of corporate governance in Indonesia* (FCGI) dalam Hery (2010) dalam

Tadikapury (2011) *corporate governance* didefinisikan sebagai : “seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan. Tujuan *corporate governance* ialah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (stakeholder).”

2.2.6 Prinsip-prinsip Corporate Governance

Untuk mencapai kinerja yang maksimal dan menghindari masalah *financial distress* maka perusahaan dituntut untuk memenuhi prinsip-prinsip *corporate governance* sesuai dengan lima prinsip yang ditetapkan oleh Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) dalam Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia (2006), yaitu :

1. Transparansi

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

2. Akuntabilitas

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

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

3. Responsibilitas

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

4. Independensi

Perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

5. Kewajaran dan Kesetaraan

Perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan (KNKG, 2006).

2.2.7 Manfaat dan Tujuan *Corporate Governance*

Ada lima manfaat yang dapat diperoleh perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* menurut Hery (2010) dalam Tadikapury (2011), yaitu :

1. GCG secara tidak langsung akan dapat mendorong pemanfaatan sumber daya perusahaan ke arah yang lebih efektif dan efisien, yang pada gilirannya akan

turut membantu terciptanya pertumbuhan atau perkembangan ekonomi nasional.

2. GCG dapat membantu perusahaan dan perekonomian nasional, dalam hal ini menarik modal investor dengan biaya yang lebih rendah melalui perbaikan kepercayaan investor dan kreditur domestik maupun internasional.
3. Membantu pengelolaan perusahaan dalam memastikan atau menjamin bahwa perusahaan telah taat pada ketentuan, hukum, dan peraturan.
4. Membangun manajemen dan *Corporate Board* dalam pemantauan penggunaan aset perusahaan.
5. Mengurangi korupsi.

2.2.8 *Leverage*

Leverage menggambarkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang, dengan kata lain sejauhmana kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka panjang atau jangka pendek apabila perusahaan dilikuidasi (Kamir, 2012:151). Menurut Brigham dan Houton (2010:140), *leverage* adalah rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (*financial leverage*). *Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi utang lancar maupun utang jangka panjang. Munculnya *leverage* karena terjadinya aktivitas penggunaan dana yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. *Leverage* yang tinggi juga menunjukkan besarnya modal pinjaman yang digunakan untuk perusahaan. Sesuai dengan *agency theory*, tingginya liabilitas dapat meningkatkan *agency cost*, dan

adanya biaya monitoring, dan *opportunity cost*. Dengan demikian *leverage* dalam penelitian ini diukur dengan cara *Debt to Total Assets Ratio (DAR)* :

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

2.2.9 Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Menurut Harahap (2013:301) rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang buruk dalam jangka panjang dapat mempengaruhi solvabilitas perusahaan. Menurut Kasmir (2014:129) rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (liabilitas) jangka pendek. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur seberapa likuid suatu perusahaan. Jika perusahaan mampu memenuhi kewajibannya berarti perusahaan tersebut likuid, dengan demikian, perusahaan tersebut dapat terhindari dari kondisi *financial distress* sedangkan jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya berarti perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. Dengan demikian likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *Current Ratio*:

$$Current Ratio = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2.2.10 Jumlah Dewan Komisaris

Dewan komisaris untuk memonitoring dari implementasi kebijakan direksi. Dewan komisaris bertanggung jawab mengawasi tindakan direksi dan memberikan nasehat kepada direksi jika dipandang perlu. Komposisi dewan komisaris harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan ketika pengambilan keputusan yang efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen atau tidak mempunyai kepentingan yang dapat mengganggu kemampuannya untuk melaksanakan tugasnya. Suatu perseroan setidaknya paling sedikit 20% dari anggota dewan komisaris harus berasal dari kalangan luar perseroan, hal ini berguna untuk meningkatkan efektifitas atas peran pengawasan dan transparansi dari pertimbangannya. Variabel ukuran dewan komisaris dalam penelitian ini, diukur dengan menghitung jumlah dewan komisaris yang ada dalam perusahaan pada periode t.

2.2.11 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi, badan usaha, atau organisasi. Fungsi monitoring yang dilakukan oleh pemilik institusi akan membuat perusahaan lebih efisien dalam pengguna aktiva sebagai sumber daya perusahaan dalam operasinya. Dengan adanya pengawasan dari pemilik institusi maka keputusan manajemen senantiasa menjadi lebih baik, lebih bertanggung jawab, dan lebih berpihak pada kepentingan pemilik sehingga dapat menghindari perusahaan dari kesalahan pemilihan strategi yang dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan. Presentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi lain seperti perusahaan asuransi, dana pension,

reksadana, bank (Brighdam dan Houston, 2006 dalam Ayuningtyas, 2013). Dengan adanya institusional maka perusahaan akan cenderung lebih percaya terhadap perusahaan tersebut, dan menjadi nilai tambah tersendiri bagi perusahaan tersebut. Perusahaan yang kepemilikan institusionalnya lebih besar (5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen (Fathonah, 2016). Semakin besar kepemilikan institusional maka lebih efisien pemanfaatan aset perusahaan, dengan demikian proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegah terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen (Fathonah, 2016). Kepemilikan institusional dihitung menggunakan rumus :

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusis}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2.2.12 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Financial leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang. Analisis terhadap rasio ini diperlukan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka panjang atau jangka pendek apabila perusahaan dilikuidasi (Kamir, 2012:151). Suatu perusahaan yang memiliki *leverage* keuangan yang tinggi maka memiliki banyak utang kepada pihak luar, yang berarti perusahaan tersebut memiliki risiko keuangan yang tinggi karena mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Menurut Yuvita (2010), timbulnya risiko keuangan dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Dari kesulitan keuangan tersebut akan memberikan dampak buruk yang akan mempengaruhi kondisi perusahaan di masyarakat. Pengaruh *leverage* yang

diproksikan oleh *debt to total assets ratio* juga menggambarkan kondisi kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Menurut Kasmir (2008 :113) dalam Andre dan Taqwa (2014) menyebabkan rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan asset perusahaan dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi *leverage*, maka semakin besar pula kewajiban perusahaan untuk melunasi hutang tersebut. Menurut Ayu *et all* (2017) *leverage* yang tinggi jika tidak diimbangi dengan ketersediaan dana atau asset yang memadai akan menyebabkan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*, sehingga semakin besar jumlah hutang perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimiliki maka perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan (Andrew dan Taqwa, 2014).

2.2.13 Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil, jika kesulitan keuangan jangka pendek semakin meningkat hingga mengarah kebangkrutan maka ketika likuiditas suatu perusahaan baik maka perusahaan mampu melunasi kewajiban lancarnya, sehingga perusahaan tidak terindikasi mengalami *financial distress* (Andrew dan Taqa, 2014). Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Ragil Handayani, 2017), likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* (Yeni Yustika, 2016). Pengaruh likuiditas diproksikan dengan *current*

ratio juga menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek dengan menggunakan asset lancar. Semakin tinggi asset lancar terhadap kewajiban lancar tersebut semakin besar maka keyakinan bahwa perusahaan mampu membayar kewajiban lancar tersebut akan semakin besar, sehingga tidak terjadi *financial distress*.

2.2.14 Pengaruh Jumlah Dewan Komisaris Terhadap *Financial Distress*

Peran dewan komisaris dalam suatu perusahaan lebih ditekankan pada fungsi monitoring implementasi kebijakan direksi. Peran komisaris ini diharapkan akan meminimalisir permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dengan pemegang saham. Jumlah dewan komisaris yang besar mampu mengawasi kinerja dewan direksi, sehingga tingkat kecurangan terhadap kinerja perusahaan semakin rendah. Namun, jumlah dewan komisaris yang besar mengakibatkan tidak efektifnya dewan komisaris dalam menjalankan fungsi monitoringnya antar dewan komisaris dan penggunaan waktu yang lebih lama dalam pengambilan keputusan (Desy Ismiah, 2015).

2.2.15 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan institusional adalah jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi, badan usaha, atau organisasi. Kepemilikan institusi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja sebuah perusahaan. Kepemilikan institusi diyakini memiliki kemampuan yang lebih baik daripada kepemilikan individu (Darminto, 2012). Fungsi monitoring yang dilakukan oleh pemilik institusi akan membuat perusahaan lebih efisien dalam penggunaannya sebagai sumber daya perusahaan dalam operasinya. Dengan adanya pengawasan

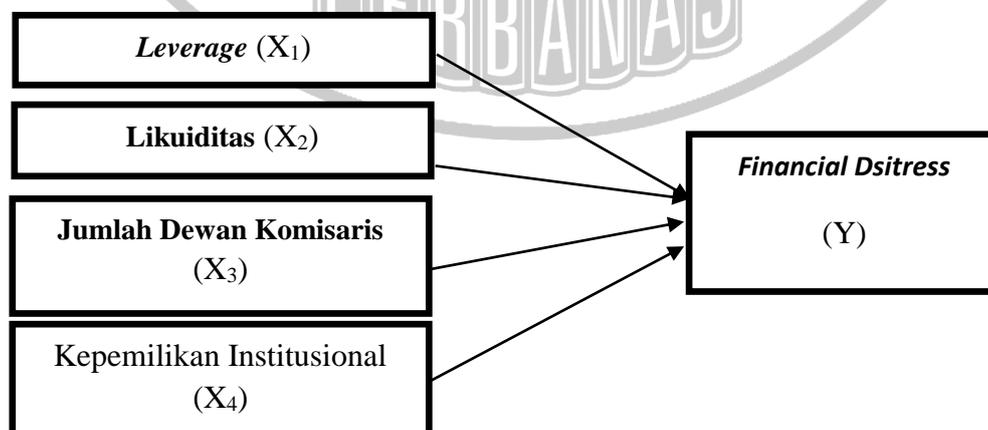
dari pemilik institusi maka keputusan manajemen senantiasa menjadi lebih baik, lebih bertanggung jawab, dan lebih berpihak pada kepentingan pemilik sehingga dapat menghindari perusahaan dari kesalahan pemilihan strategi yang dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan.

Kepemilikan institusional akan berpengaruh terhadap *financial distress*. apabila semakin rendah sudut pandang dalam pengawasannya dari pihak institusional maka pihak manajemen kurang tanggap dalam merespon suatu keadaan yang berpengaruh terhadap perusahaan. Sehingga manajemen kurang menyadari mengenai kondisi suatu perusahaan apakah dalam keadaan sehat atau dalam kondisi kesulitan keuangan. Sesuai dengan teori agensi, kesulitan (*financial distress*) dapat diminimalkan karena perusahaan dengan kepemilikan institusional yang lebih besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor pihak manajemen dalam suatu perusahaan. 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 pengawasan yang lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan persentase saham yang dimiliki oleh industri dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan, sehingga potensi kesulitan keuangan dapat diminimalkan karena perusahaan dengan kepemilikan institusional yang lebih besar (lebih dari 5 persen)

mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Kepemilikan institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Hal ini disebabkan karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen sehingga dengan kepemilikan institusional biaya agensi dapat diminimalkan. Hasil penelitian Vivian (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini berarti semakin besar proporsi kepemilikan institusional suatu perusahaan, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.

2.3. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini menggunakan *leverage*, likuiditas, jumlah dewan komisaris, kepemilikan institusional sebagai variabel independen dengan *financial distress* sebagai variabel dependen. Kerangka pemikiran penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, tujuan penelitian, dan landasan teori dapat dipaparkan hipotesisnya sebagai berikut :

H1 : *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress*

H2 : Likuiditas berpengaruh terhadap *Financial Distress*

H3 : Jumlah Dewan Komisaris berpengaruh terhadap *Financial Distress*

H4 : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *Financial Distress*

