

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### **2.1. Penelitian Terdahulu**

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan dengan penjelasan topik yang saling berkaitan. Berikut adalah penjelasan mengenai penelitian terdahulu sebagai bahan rujukan peneliti dalam menyusun penelitian ini:

##### **2.1.1. Mohd Norifan Alifiah & Muhammad Sohail Tahir (2018)**

Penelitian dari Mohd Norifan Alifiah & Muhammad Sohail Tahir (2018) ini mengambil topik pembahasan mengenai *Predicting financial distress companies in the manufacturing and non-manufacturing sectors in Malaysia using macroeconomic variables*, yang bertujuan untuk memprediksi perusahaan *financial distress* pada sektor manufaktur dan non manufaktur di Malaysia dengan menggunakan perusahaan *financial distress* sebagai variabel dependen dan rasio keuangan serta variabel makroekonomi sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress* oleh Bursa Malaysia berdasarkan persyaratan PN4, PN17 dan PN17 Amandemen masing-masing dari tanggal 15 Februari 2001 hingga 31 Desember 2015 dan diolah menggunakan Multiple Discriminant Analysis (MDA) dan Analisis logit.. Penelitian ini menemukan bahwa variabel independen yang dapat digunakan untuk memprediksi *financial*

*distress* perusahaan sektor manufaktur di Malaysia adalah rasio perputaran total aset, rasio lancar, rasio laba bersih terhadap total aset, dan *money supply*. Sedangkan variabel independen yang dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* perusahaan sektor nonmanufaktur di Malaysia adalah debt ratio, working capital ratio, net income to total assets ratio, dan *money supply*.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama sama menguji rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan rasio aktivitas terhadap *financial distress*.
2. Teknik analisis penelitian terdahulu dan saat ini menggunakan analisis logistik
3. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu :

1. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress* oleh Bursa Malaysia. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan *consumer cyclicals* yang sahamnya masih tercatat di BEI.
2. Periode yang dilakukan peneliti terdahulu mulai 2001-2015, sedangkan penelitian ini menggunakan periode 2013-2020.
3. Penelitian terdahulu dilakukan di Malaysia dan penelitian ini dilakukan di Indonesia.

**2.1.2. Muhammad Kashif Khurshid, Hazoor Muhammad Sabir, Safdar Hussain Tahir dan Muhammad Abrar (2018)**

Penelitian Muhammad Kashif Khurshid, Hazoor Muhammad Sabir, Safdar Hussain Tahir dan Muhammad Abrar (2018) yang berjudul *Impact of Corporate governance on the Likelihood of Financial distress: Evidence from Non-Financial Firms of Pakistan* ini bertujuan untuk menguji peran *corporate governance* dalam memprediksi *financial distress*. Dalam penelitian ini, *board size*, *CEO's duality*, *board independence*, *insider's directorship*, *number of board meetings*, *audit quality*, *managerial ownership*, *financial institutions ownership* dan *ownership by investment companies* digunakan sebagai proksi dari “*corporate governance*”. Data sekunder dikumpulkan dari *Balance Sheet Analysis* (BSA) yang diterbitkan oleh departemen statistik Bank Negara Pakistan dari tahun 2009 hingga 2016. *Financial distress* diukur dengan menggunakan ukuran terkenal yaitu Emerging Markets Score (EMS). Sampel 164 perusahaan dikumpulkan selama 8 tahun (2009-2016) dengan total 1312 observasi perusahaan. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa *board size*, *insiders director*, *audit quality*, *managerial ownership*, *financial institution ownership*, *investment company ownership* dan *profitability* berpengaruh negatif signifikan terhadap kemungkinan *financial distress*, sedangkan *CEO's duality*, *board independence*, *board meetings*, *financial constraint* dan *leverage* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap probabilitas *financial distress*.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama sama menguji profitabilitas dan komisaris independen terhadap *financial distress*.
2. Penelitian terdahulu maupun saat ini sama sama menggunakan data sekunder.

3. Teknik pengambilan sampel sama dengan penelitian lainnya yaitu sama sama menggunakan *purposive sampling*.
4. Regresi logistik digunakan sebagai teknik analisis dalam penelitian saat ini maupun penelitian terdahulu
5. Periode penelitian yang digunakan sama, yaitu delapan tahun.
6. Kriteria sampel sama-sama berdasarkan ketersediaan data selama periode penelitian.

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu :

1. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Pakistan (PSX). Sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan *consumer cyclicals* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Penelitian terdahulu dilakukan di Pakistan dan penelitian ini dilakukan di Indonesia.

### **2.1.3. Tiara Widya Antikasari dan Djuminah (2017)**

Penelitian Muhammad Tiara Widya Antikasari dan Djuminah (2017) yang berjudul “Memprediksi *Financial distress* dengan Binary Logit Regression Perusahaan Telekomunikasi” ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan untuk memprediksi probabilitas *financial distress*. Indikator rasio keuangan yang digunakan antara lain rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio leverage. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009- 2016. Berdasarkan metode *purposive sampling*, adapun kriteria *financial distress* dalam penelitian ini

diukur dengan menggunakan operasi bersih negatif dua tahun, sementara analisis statistik yang digunakan software SPSS 20 regresi logistik dengan tingkat signifikansi 10%. Hasilnya, rasio likuiditas dan rasio aktivitas memiliki nilai negatif yang signifikan, dan rasio profitabilitas dan rasio leverage memiliki nilai positif yang signifikan untuk memprediksi kesulitan keuangan.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Penelitian terdahulu dan penelitian saat ini sama sama menggunakan rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan rasio aktivitas untuk memprediksi *financial distress*.
2. Penelitian terdahulu maupun saat ini sama sama menggunakan data sekunder.
3. Teknik pengambilan sampel sama dengan penelitian lainnya yaitu sama sama menggunakan *purposive sampling*.
4. Regresi logistik digunakan sebagai teknik analisis dalam penelitian saat ini maupun penelitian terdahulu.
5. Periode penelitian yang digunakan sama, yaitu delapan tahun.

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu :

1. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah delapan perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan *consumer cyclicals* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang akan di seleksi berdasarkan kriteria tertentu.
2. Penelitian terdahulu juga menggunakan rasio *leverage* dalam memprediksi *financial distress*, tetapi tidak dengan penelitian ini

#### 2.1.4. Andina Nur Fathonah (2016)

Penelitian Penelitian Andina Nur Fathonah (2016) berjudul Pengaruh Penerapan *Good corporate governance* Terhadap *Financial distress* 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. Penelitian ini menggunakan sampel sejumlah perusahaan yang bergerak dalam industri perusahaan Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan secara acak yang melibatkan pertimbangan tertentu dan disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian, dan data yang diperoleh dianalisis menggunakan regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa 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*, namun tidak signifikan.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Variabel komisaris independen terhadap *financial distress* sama-sama digunakan baik dalam penelitian terdahulu maupun saat ini.
2. Teknik pengambilan sampel sama dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu dengan metode *purposive sampling*.

3. Teknik analisis yang digunakan peneliti terdahulu dan saat ini sama, yaitu menggunakan regresi logistik.

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu :

1. Penelitian terdahulu menggunakan sampel sejumlah perusahaan yang bergerak dalam industri perusahaan Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian terdahulu melakukan pengujian di tahun 2013, penelitian ini 2013-2020.
3. Terdapat variabel kontrol di penelitian saat ini, sedangkan dalam penelitian terdahulu tidak.

#### **2.1.5. Florentina Cindy Finishtya (2019)**

Penelitian oleh Florentina Cindy Finishtya (2019) dengan judul *The Role Of Cash Flow Of Operational, Profitability, And Financial Leverage In Predicting Financial distress On Manufacturing Company In Indonesia* ini bertujuan untuk untuk menguji secara empiris pengaruh rasio arus kas kegiatan operasional, profitabilitas, dan leverage keuangan terhadap kondisi *financial distress* yang mungkin muncul pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Sampel terdiri dari 111 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis deskriptif dan regresi logistik biner. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Operational cash*

*flow* (OCF) berpengaruh positif signifikan dalam memprediksi *financial distress*, *profitability* berpengaruh negatif signifikan dalam memprediksi *financial distress*, dan *financial leverage* berpengaruh positif tidak signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu maupun penelitian yang akan dilakukan sama-sama menggunakan *profitability* terhadap *financial distress*.
2. Teknik pengambilan sampel sama dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu dengan metode *purposive sampling*.
3. Teknik analisis yang digunakan peneliti terdahulu dan saat ini sama, yaitu menggunakan regresi logistik.

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu :

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan *consumer cyclicals* yang sahamnya masih tercatat di BEI.
2. Variabel kontrol digunakan dalam penelitian ini, namun tidak di penelitian terdahulu.
3. Tahun penelitian yang diambil peneliti terdahulu adalah 2016, sedangkan dalam penelitian ini adalah 2013-2020.

#### **2.1.6. Ayu Widuri Sucipto, Muazaroh (2016)**



Penelitian oleh Ayu Widuri Sucipto, Muazaroh (2016) dengan judul Kinerja rasio keuangan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan jasa di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014 ini bertujuan untuk mendeskripsikan dan menganalisis pengaruh pengembalian aset, rasio lancar, rasio hutang terhadap ekuitas dan perputaran total aset pada kondisi kesulitan keuangan di sektor jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2009 - 2014. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi logistik. Sampel terdiri dari 60 data yang diamati dari perusahaan dengan laba positif sebelum pajak selama dua tahun berturut-turut dan 60 data yang diamati dari perusahaan dengan laba negatif sebelum pajak untuk dua tahun berturut-turut. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on asset* secara signifikan mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan, namun rasio hutang terhadap ekuitas, rasio lancar dan perputaran total aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi kesulitan keuangan perusahaan.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Variabel independen rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio aktivitas dan juga variabel dependen *financial distress* sama-sama digunakan dalam penelitian terdahulu maupun penelitian yang akan dilakukan.
2. Teknik pengambilan sampel sama dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu dengan metode *purposive sampling*.
3. Teknik analisis yang digunakan peneliti terdahulu dan saat ini sama, yaitu menggunakan regresi logistik.

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu :

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Indonesian Capital Market Electronic Library (ICaMEL). Sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan *consumer cyclicals* yang sahamnya masih tercatat di BEI.
2. Variabel kontrol komisaris independen tidak digunakan dalam penelitian terdahulu.
3. Periode penelitian yang digunakan peneliti terdahulu adalah enam tahun, sedangkan penelitian saat ini delapan tahun.

#### **2.1.7. Diah Rahmawati dan Moh. Khoiruddin (2017)**

Penelitian Diah Rahmawati dan Moh. Khoiruddin (2017) ini berjudul Peranan *Good corporate governance* dalam Memprediksi *Financial distress*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kemampuan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan direksi, dewan komisaris independen, likuiditas, leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dalam memprediksi *financial distress*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang masuk Daftar Efek Syariah selama periode 2011-2013. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik purposive sampling. Sampel dari penelitian ini sebanyak 61 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji analisis regresi logistik. Berdasarkan hasil dari analisis penelitian ditemukan variabel kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, financial leverage, dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Sementara

kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris, dan likuiditas tidak signifikan memprediksi kondisi *financial distress*.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian terdahulu maupun penelitian yang akan dilakukan sama-sama menggunakan *financial distress*.
2. Variabel rasio profitabilitas dan rasio likuiditas pun digunakan dalam penelitian terdahulu maupun saat ini.
3. Teknik pengambilan sampel sama dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu dengan metode *purposive sampling*.
4. Teknik analisis sama-sama menggunakan regresi logistik.

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu :

1. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan yang masuk Daftar Efek Syariah. Sedangkan sampel pada penelitian saat ini perusahaan *consumer cyclicals* yang tercatat di BEI yang akan diseleksi berdasarkan kriteria tertentu.
2. Periode penelitian oleh peneliti terdahulu dilakukan pengujian periode 2011-2013, untuk penelitian ini periode yang digunakan adalah 2013-2020.
3. Dalam penelitian ini menggunakan komisaris independen dalam variabel kontrolnya, sementara peneliti terdahulu tidak.

Tabel 2.1

## MAPPING PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian	Tujuan	Metode			Hasil
		Sampel	Variable	Analisis	
Mohd Norifan Alifiah & Muhammad Sohail Tahir (2018)	untuk memprediksi perusahaan <i>financial distress</i> pada sektor manufaktur dan non manufaktur di Malaysia	perusahaan yang terdaftar sebagai <i>financial distress</i> oleh Bursa Malaysia berdasarkan persyaratan PN4, PN17 dan PN17 Amandemen masing-masing dari tanggal 15 Februari 2001 hingga 31 Desember 2015.	<i>asset management ratios, leverage ratios, liquidity ratios, profitability ratios, GDP, money supply</i> dan <i>CPI (independen) financial distress (dependen)</i> .	Multiple Discriminant Analysis (MDA) dan Analisis logit.	Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas dan Rasio Aktivitas berpengaruh negatif signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> .
Muhammad Kashif Khurshid, Hazoor Muhammad Sabir, Safdar Hussain Tahir dan Muhammad Abrar (2018)	menguji peran <i>corporate governance</i> dalam memprediksi <i>financial distress</i> .	164 perusahaan yang terdaftar di Pakistan Stock Exchange (PSX) yang dipilih berdasarkan ketersediaan data selama delapan tahun (2009-2016) termasuk rasio keuangan dan variabel tata <i>corporate governance</i> .	<i>board size, CEO's duality, board independence, insider's directorship, number of board meetings, audit quality, managerial ownership, financial institutions ownership, ownership by investment companies, profitability</i> dan <i>leverage (independen); financial distress (dependen)</i> .	statistik deskriptif, korelasi, dan analisis regresi logistik	<i>profitability</i> berpengaruh negatif signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> . <i>Board independence</i> berpengaruh positif signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> .

Tiara Widya Antikasari dan Djuminah (2017)	menguji pengaruh rasio keuangan untuk memprediksi probabilitas <i>financial distress</i>	Delapan perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009- 2016.	Rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan rasio aktivitas ( <i>independen</i> ) <i>Financial distress</i> ( <i>dependen</i> ).	Logistik regresi	Rasio profitabilitas secara positif signifikan mampu memprediksi <i>financial distress</i> , rasio likuiditas dan rasio aktivitas secara negatif signifikan mampu memprediksi <i>financial distress</i> .
Andina Nur Fathonah (2016)	Untuk mengetahui pengaruh <i>Good corporate governance</i> terhadap <i>financial distress</i> pada perusahaan-perusahaan sektor property, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013.	Sejumlah perusahaan yang bergerak dalam industri perusahaan Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013.	Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komposisi dewan komisaris independen dan komite audit ( <i>independen</i> ) ; <i>financial distress</i> ( <i>dependen</i> ).	Regresi logistik	Komisaris independen secara negatif kemampuannya signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> .
Florentina Cindy Finishtya (2019)	untuk menguji secara empiris pengaruh rasio arus kas kegiatan operasional, profitabilitas, dan leverage keuangan terhadap kondisi <i>financial distress</i> yang mungkin muncul pada perusahaan manufaktur di Indonesia.	111 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016.	<i>Operational cash flow</i> , <i>profitability</i> dan <i>financial leverage</i> ( <i>independen</i> ); <i>financial distress</i> ( <i>dependen</i> ).	Analisis deskriptif dan regresi logistik biner.	<i>profitability</i> berpengaruh negatif signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> .

Ayu Widuri Sucipto, Muazaroh (2016)	untuk mendeskripsikan dan menganalisis pengaruh pengembalian aset, rasio lancar, rasio hutang terhadap ekuitas dan perputaran total aset pada kondisi kesulitan keuangan di sektor jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009 -2014.	60 data yang diamati dari perusahaan dengan laba positif sebelum pajak selama dua tahun berturut-turut dan 60 data yang diamati dari perusahaan dengan laba negatif sebelum pajak untuk dua tahun berturut-turut.	ROA, Debt to Equity, CR, <i>total asset turnover (independen)</i> ; <i>financial distress (dependen)</i> .	regresi logistik.	profitabilitas secara signifikan mempengaruhi secara negatif dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i> perusahaan.
Diah Rahmawati dan Moh. Khoiruddin (2017)	mendiskripsikan dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran dewan direksi ukuran dewan komisaris, rasio likuiditas, financial leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dalam memprediksi <i>financial distress</i>	61 perusahaan yang masuk Daftar Efek Syariah selama periode 2011-2013	kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan direksi, dewan komisaris independen, likuiditas, leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan ( <i>independen</i> ); <i>financial distress (dependen)</i>	Regresi logistik	profitabilitas berpengaruh negatif signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> .

Najmirania Khadijah (2021)	Untuk menguji kemampuan kinerja keuangan dengan variabel kontrol komisar independen dalam memprediksi <i>Financial distress</i> pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2020	Perusahaan <i>consumer cyclicals</i> yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2020.	Rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio aktivitas ( <i>independen</i> ); komisar independen (kontrol); <i>financial distress</i> ( <i>independen</i> )	Analisis deskriptif dan regresi logistik.	
----------------------------	---	---	--	---	--

Sumber : (Alifiah & Tahir, 2018); (Khurshid et al, 2018); (Antikasari & Djuminah 2017); (Fathonah, 2016); (Finishtya, 2019); (Sucipto & Muazaroh, 2017); (Rahmawati & Khoiruddin, 2017); dan data diolah

## 2.2. Landasan Teori

Landasan teori merupakan teori dasar yang digunakan dalam sebuah penelitian, dalam penelitian ini yang digunakan sebagai landasan teori adalah konsep dasar mengenai *financial distress* perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* perusahaan, serta teori yang dikemukakan oleh para ahli.

### 2.2.1. *Financial distress*

Sektor keuangan dan ekonomi mengetahui beberapa krisis keuangan di negara-negara maju dan berkembang yang membuat lingkungan ekonomi mengalami situasi yang tidak stabil, dan situasi ini meningkatkan risiko dan lembaga akan berada di bawah tekanan terjang. *Financial distress* merupakan akibat dari kemunduran dalam bisnis perusahaan, yang dapat disebabkan oleh beberapa faktor, seperti manajemen yang buruk, ekspansi yang tidak bijaksana, persaingan yang ketat, hutang yang terlalu banyak, tuntutan pengadilan dan kontrak yang tidak menguntungkan (Sucipto & Muazaroh, 2017). Perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* akan dianggap sebagai perusahaan yang gagal secara finansial yang dampak negatifnya pada tingkat keamanan, pekerja dan pada tingkat perekonomian secara keseluruhan.

Khurshid et al (2018) dalam jurnalnya, untuk menyatakan perusahaan sebagai *financial distress* mereka menggunakan kriteria yang ketat yang terdiri dari lima poin yaitu:

1. Jika terdapat laba bersih negatif dalam dua tahun berturut-turut



2. Jika kekayaan bersih suatu saham kurang dari nilai nominalnya pada tahun lalu
3. Jika opini audit tahun terakhir *adverse* atau *disclaimer* atas laporan keuangan tahunan
4. Jika dalam setahun terakhir nilai kepemilikan ekuitas turun dari modal terdaftarnya
5. Jika ketidaknormalan situasi keuangan dinilai oleh Shanghai Stock Exchange (SHSE), Shenzhen Stock Exchange (SZSE) atau China Securities Regulation Commission (CSRC).

Mempertahankan sebuah bisnis bukanlah hal yang mudah. Untuk itu, perlunya perusahaan untuk mengantisipasi akan terjadinya *financial distress*. Sebelum adanya antisipasi, perusahaan juga harus mengetahui apa saja yang dapat menjadi bahan prediksi *financial distress* ini. Peneliti memutuskan untuk menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel prediktor. *Financial distress* lebih dapat diprediksi jika kinerja keuangan yang dilihat dari laporan keuangan dapat dianalisis dengan tepat. Hal ini dikarenakan laporan keuangan yang ada berguna untuk memantau sejauh mana dan sebaik mana kinerja perusahaan. Laporan keuangan ini menunjukkan kondisi riil perusahaan. Sehingga dapat menunjukkan tanda-tanda yang bisa digunakan untuk mengantisipasi terjadinya *financial distress*. Mengelola hubungan dan mencegah kesalahan yang signifikan dalam strategi perusahaan untuk memastikan kesalahan tersebut dapat diperbaiki dan diselesaikan dengan cepat sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai. Jadi dalam penelitian kali ini kinerja keuangan akan digunakan sebagai prediktor

*financial distress*. Selain itu terdapat faktor yang juga dapat memprediksi terjadinya *financial distress* yaitu kepemilikan institusional yang akan digunakan sebagai variabel kontrol pada penelitian ini.

### **2.2.2. Teori Keagenan**

Hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (agent) dengan investor (principal). Konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi ketika principal kesulitan untuk memastikan kesejahteraan principal, sehingga memicu biaya keagenan (agency cost) (Fathonah, 2016) teori keagenan dilandasi oleh tiga buah asumsi yaitu:

1. Asumsi tentang sifat manusia

Asumsi tentang sifat manusia menekankan bahwa manusia memiliki sifat untuk mementingkan diri sendiri (self interest), memiliki keterbatasan rasionalitas (bounded rationality), dan tidak menyukai resiko (risk aversion).

2. Asumsi tentang keorganisasian

Asumsi keorganisasian adalah adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria produktivitas, dan asimetri informasi antara prinsipal dan agen.

3. Asumsi tentang informasi

Asumsi tentang informasi adalah bahwa informasi dipandang sebagai barang komoditi yang bisa diperjual belikan.

### **2.2.3. Rasio Profitabilitas**

Tanda-tanda potensi *financial distress* biasanya sudah terlihat pada rasio profitabilitasnya jauh sebelum perusahaan benar-benar gagal. Peneliti, umumnya menggunakan rasio ini untuk memprediksi kemungkinan sebuah perusahaan bangkrut. Rasio profitabilitas digunakan dalam penelitian ini dipilih berdasarkan hasil penelitian sebelumnya dimana rasio profitabilitas telah terbukti secara konsisten sebagai variabel prediktor.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan, karena menunjukkan laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Profitabilitas memiliki arti penting dalam kelangsungan hidup perusahaan karena rasio ini menggambarkan apakah perusahaan memiliki prospek yang baik untuk kedepannya (Sucipto & Muazaroh, 2017).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Sucipto & Muazaroh (2017) menunjukkan ROA secara signifikan mempengaruhi kondisi *financial distress*, tetapi dalam penelitian Finishtya (2019) ROA memiliki pengaruh negatif signifikan dalam memprediksi *financial distress*. ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba operasi bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \dots(1)$$

#### 2.2.4. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang yang segera harus dipenuhi dengan aset lancar. Menurut Azwar (2015) dalam Antikasari & Djuminah (2017) mengungkapkan bahwa

perusahaan dalam keadaan likuid apabila perusahaan mempunyai alat pembayaran atau aset lancar yang lebih besar daripada utang lancarnya dan mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada tanggal jatuh tempo. Semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Informasi mengenai rasio likuiditas ini juga penting adanya, karena melalui rasio likuiditas, kreditur dapat mengukur seberapa tinggi risiko utang yang diberikan kepada suatu perusahaan. Dengan rasio likuiditas yang bagus (tinggi) perusahaan akan bisa lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman yang nantinya bisa digunakan untuk pendanaan yang dapat mengembangkan perusahaan sehingga bisa mendapatkan keuntungan yang optimal untuk melunasinya kembali sehingga perusahaan dapat semakin berkembang.

Kurangnya likuiditas menghalangi kesempatan perusahaan untuk mendapatkan laba atau keuntungan. Ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya misalnya hutang usaha, pinjaman jangka pendek dan lain sebagainya adalah kasus likuiditas yang lebih ekstrem. Hal ini dapat menyebabkan penjualan saham dan aset lainnya secara paksa dan lebih buruk lagi akan mengarah pada ketidakstabilan dan kebangkrutan.

Dalam beberapa penelitian sebelumnya, rasio likuiditas diukur dengan *current ratio* (CR) yang menunjukkan kemampuan untuk membayar utang yang segera harus dipenuhi dengan aset lancar (Rachmawati, 2017). Adapun rumus CR adalah berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \quad \dots(2)$$

### 2.2.5. Rasio Aktivitas

Salah satu kinerja keuangan yang perlu diperhatikan dalam menilai laporan keuangan perusahaan adalah rasio aktivitas. Rasio aktivitas sendiri merupakan salah satu rasio yang membandingkan antara tingkat penjualan dan investasi pada semua aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk melihat sejauh mana kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya

Rasio aktivitas mewakili hubungan antara tingkat operasi perusahaan dan aset yang diperlukan untuk mempertahankan aktivitas operasinya. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menerapkan asetnya secara efektif dan efisien untuk menghasilkan penjualan. Rasio aktivitas yang tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan mampu menghasilkan jumlah penjualan yang tinggi per unit dari penjualannya (Alifiah & Tahir, 2018). Salah satu pengukuran dari rasio ini adalah *total asset turnover*.

*Total asset turnover* (TATO) merupakan rasio perputaran aset. TATO ini mengukur keefektifan penggunaan seluruh aset dalam menghasilkan penjualan. Dalam menghitung rasio aktivitas yang diproksi oleh perputaran total aset (*total asset turnover*), menurut Mamduh (2009) dalam Sucipto & Muazaroh (2017) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$TATO = \frac{\text{Penjualan Neto}}{\text{Total Aktiva}} \quad \dots(3)$$

### 2.2.6. *Good corporate governance (GCG)*

GCG dalam upaya meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, membutuhkan tata kelola perusahaan yang efektif, efisien, dan ekonomis. GCG merupakan bentuk pengelolaan perusahaan yang baik, dimana didalamnya tercakup suatu bentuk perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham (publik) sebagai pemilik perusahaan dan juga kreditor sebagai penyandang dana ekstern (Kusmayadi et al, 2015). GCG merupakan salah satu kunci sukses perusahaan untuk tumbuh dan menguntungkan dalam jangka panjang, sekaligus memenangkan persaingan bisnis global. Perlu di ketahui bahwa krisis ekonomi di kawasan Asia dan Amerika Latin yang diyakini muncul karena kegagalan penerapan GCG. Dapat disimpulkan bahwa *Corporate governance* adalah sistem yang mengatur, mengelola, dan mengawasi proses pengendalian usaha untuk menaikkan nilai saham, sekaligus sebagai bentuk perhatian kepada stakeholders, karyawan, kreditor, dan masyarakat sekitar. Penilaian GCG dapat dilakukan dengan beberapa cara berikut (PT Bank Mandiri (Persero) Tbk, 2017):

1. *Self Assessment* (Pihak Internal) dapat dilakukan dengan menggunakan skor penilaian (scoring) yang melibatkan seluruh Dewan Komisaris, Direksi dan unit kerja yang terkait dengan faktor penilaian tata kelola dimaksud.
2. Penilaian Pihak eksternal yang dapat dilakukan dengan *Corporate governance Perception Index (CGPI)* yang diikuti oleh perusahaan publik (emiten), BUMN, perbankan dan perusahaan swasta lainnya.

3. *ASEAN Corporate governance Scorecard*. Salah satu bentuk penilaian yang dilakukan terkait dengan implementasi GCG di ASEAN dan disepakati oleh *ASEAN Capital Market Forum (ACMF)*. Parameter tersebut dibuat berdasarkan *OECD Principles* dan diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan-perusahaan *listing* di ASEAN.
4. Kriteria Penilaian Kinerja Unggul (KPKU) yang merupakan suatu metode berbasis *Malcolm Baldrige* yang digunakan oleh Kementerian BUMN untuk menilai/mengukur semua elemen system pengelolaan perusahaan dan faktor-faktor peningkatan proses juga peningkatan hasil sebagai pertimbangan.

Selain itu, juga terdapat peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 21/POJK.04/2015, yang mulai berlaku sejak 17 November 2015 (“POJK 21/2015”). POJK 21/2015 mengatur pedoman tata kelola bagi perusahaan terbuka yang pelaksanaannya dilakukan melalui pendekatan terapkan atau jelaskan (*comply or explain*), yang selama ini belum diatur sebelumnya dalam peraturan perundang-undangan di sektor pasar modal. Selain itu, penerapan pedoman tata kelola bagi perusahaan terbuka ini juga ditujukan untuk menerapkan tata kelola perusahaan yang baik agar tingkat tata kelola perusahaan terbuka dapat setara dengan tata kelola perusahaan di negara ASEAN lainnya.

## **Pedoman Tata Kelola**

Perusahaan terbuka wajib menerapkan pedoman tata kelola. Pedoman tata kelola adalah pedoman yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan guna mendorong penerapan praktik tata kelola sesuai dengan praktik internasional, yang memuat aspek, prinsip dan rekomendasi tata kelola perusahaan yang baik (“Pedoman Tata Kelola”). Pedoman Tata Kelola akan diatur dengan surat edaran Otoritas Jasa Keuangan.

## **Pengungkapan**

Perusahaan terbuka wajib mengungkapkan informasi mengenai penerapan atas rekomendasi dalam Pedoman Tata Kelola pada laporan tahunan.

Pengungkapan penerapan Pedoman Tata Kelola paling sedikit memuat:

- Pernyataan pelaksanaan rekomendasi; dan/atau penjelasan atas belum diterapkannya pelaksanaan rekomendasi dan alternatif pelaksanaannya (jika ada).

## **Ketentuan Sanksi**

Pelanggaran terhadap POJK 21/2015 dapat dikenakan sanksi administratif berupa:

- peringatan tertulis dan denda.

Selain sanksi administrasi di atas, Otoritas Jasa Keuangan juga dapat melakukan:

- Penundaan pemberian pernyataan efektif, misalnya pernyataan efektif untuk penggabungan usaha, peleburan usaha; dan penundaan pemberian



pernyataan Otoritas Jasa Keuangan bahwa tidak ada tanggapan lebih lanjut atas dokumen yang disampaikan kepada Otoritas Jasa Keuangan dalam rangka penambahan modal dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu Perusahaan Terbuka.

*Good corporate governance* berusaha menjaga keseimbangan di antara pencapaian tujuan ekonomi dan tujuan masyarakat. Keberadaan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dan komite audit, dipandang sebagai atribut positif yang akan mengamankan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya (Rahmawati & Khoiruddin, 2017). Dalam penelitian ini dalam proksi GCG yang digunakan hanya komisaris independen dan perannya hanya sebatas variabel kontrol, karena dalam riset terdahulu proksi lainnya tidak menunjukkan adanya peran yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

### **Komisaris Independen (Kom.Ind)**

Komisaris Independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen dan bebas dari hubungan bisnis atau sebaliknya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata untuk kepentingan perusahaan. Peranan dan keberadaan Komisaris Independen dan Dewan Komisaris selaku dewan pengawas dalam struktur organisasi sangat penting dalam memilah dan mengendalikan semua kebijakan yang diambil oleh direksi sebagai dewan eksekutif. Sebagai komisaris

independen, mereka memiliki fungsi dan posisinya adalah mewakili kepentingan pemegang saham independen.

Dari hasil penelitian terdahulu oleh Rahmawati & Khoiruddin (2017) komisaris independen diukur dengan *gcg score* menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan sama dengan penelitian yang dilakukan Fathonah (2016) hanya saja pengaruhnya tidak signifikan. Dalam penelitian ini peneliti akan menggunakan dewan komisaris independen sebagai proksi dalam pengukuran GCG ini, adapun rumus untuk dari dewan komisaris independen itu sendiri yaitu:

$$Kom\ Ind = \frac{\sum\ Komisaris\ independen}{\sum\ Anggota\ dewan\ komisaris} \dots(4)$$

#### **2.2.7. Pengaruh Rasio Profitabilitas dalam memprediksi *Financial distress***

Setiap perusahaan dalam kegiatan operasionalnya selalu mengharapkan keuntungan. Manajer perusahaan mengetahui apakah perusahaan menerima laba dengan melakukan analisis rasio profitabilitas. Semakin tinggi rasio profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin mudah perusahaan untuk lepas dari situasi kesulitan keuangan (Finishtya, 2019). Rasio profitabilitas yang lebih rendah menunjukkan bahwa perusahaan berada pada kinerja keuangan yang tidak stabil dimana perusahaan tidak dapat mengoptimalkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba yang jika tidak diantisipasi akan mengarah ke kondisi *financial distress*. Berdasarkan hasil penelitian oleh peneliti terdahulu, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan dalam memprediksi *financial distress* (Alifiah & Tahir, (2018); Finishtya, (2019); Sucipto & Muazaroh, (2017); Rahmawati & Khoiruddin, (2017); Khurshid et al, (2018)). Yang artinya, semakin

tinggi rasio profitabilitas akan semakin bagus kinerja perusahaan maka semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress* di perusahaan.

#### **2.2.8. Pengaruh Rasio Likuiditas dalam memprediksi *Financial distress***

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang harus segera dipenuhi dengan aset lancar. Kurangnya likuiditas menghalangi kesempatan perusahaan untuk mendapatkan laba atau keuntungan. Ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya misalnya hutang usaha, pinjaman jangka pendek dan lain sebagainya adalah kasus likuiditas yang lebih ekstrem. Hal ini dapat menyebabkan penjualan saham dan aset lainnya secara paksa dan lebih buruk lagi akan mengarah pada *financial distress* dan kebangkrutan. Semakin tinggi rasio likuiditas maka menunjukkan aset yang dimiliki perusahaan lebih besar dari utang lancarnya sehingga semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (Antikasari & Djuminah, 2017). Beberapa penelitian mengenai rasio likuiditas dalam memprediksi *financial distress* telah dilakukan dan menunjukkan hasil yang sejalan bahwasannya rasio likuiditas secara negatif signifikan mampu memprediksi terjadinya *financial distress* ((Alifiah & Tahir, 2018) dan (Antikasari & Djuminah, 2017)).

#### **2.2.9. Pengaruh Rasio Aktivitas dalam memprediksi *Financial distress***

Aktivitas perusahaan dalam kegiatan operasionalnya digambarkan dari rasio aktivitasnya. Rasio ini berfungsi untuk melihat sejauh mana kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya. Rasio aktivitas mewakili hubungan antara tingkat operasi perusahaan dan aset yang diperlukan untuk mempertahankan

aktivitas operasinya. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menerapkan asetnya secara efektif dan efisien untuk menghasilkan penjualan. Rasio aktivitas yang tinggi menunjukkan efektivitas dalam penggunaan aset yang semakin bagus. Aset yang berputar lebih cepat akan meningkatkan laba dan diharapkan perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Alifiah & Tahir (2018) dan juga Antikasari & Djuminah (2017) yang hasil penelitiannya menunjukkan adanya nilai negatif yang signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

#### **2.2.10. Pengaruh *Good Corporate Governance* dalam memprediksi *Financial distress***

Dalam penelitian ini, mekanisme GCG yang digunakan adalah komisaris independen, dimana pengaruhnya dan kemampuannya dalam memprediksi *financial distress* adalah sebagai berikut:

##### **Pengaruh Komisaris Independen dalam Memprediksi *Financial distress***

Komisaris independen ini berfungsi mengawasi kinerja dewan direksi dan juga sebagai penyeimbang kekuatan antara CEO dengan dewan komisaris. Komisaris independen bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan Komite Nasional Kebijakan Governance (Fathonah, 2016). Disini, komisaris independen dalam suatu perusahaan diharapkan mampu menempatkan keadilan sebagai prinsip utama dalam memperhatikan kepentingan pihak-pihak yang mungkin sering terabaikan.

Dengan begitu, diharapkan komisaris independen mampu mencegah terjadinya *financial distress*. Karena dengan adanya komisaris independen ini, perusahaan dapat menghindari *assymetric information* antara kedua belah pihak yang dapat menimbulkan kemungkinan kondisi *financial distress* (Rahmawati & Khoiruddin, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh Fathonah (2016) menyatakan bahwa adanya pengaruh negatif oleh komisaris independen dalam memprediksi *financial distress*. Namun, berbeda lagi dengan penelitian Khurshid et al (2018) yang menunjukkan adanya pengaruh positif oleh komisaris independen dalam memprediksi *financial distress*.

### 2.3. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut ini :

Variabel Independen:

**Rasio Profitabilitas (+/-)**  
**Rasio Likuiditas (-)**  
**Rasio Aktivitas (-)**

Variabel Kontrol:

**Komisaris Independen (+/-)**

Variabel Dependen:

***Financial distress***

**Gambar 2.1**

**KERANGKA PEMIKIRAN**

#### 2.4. **Hipotesis Penelitian**

Dalam penelitian ini terdiri dari beberapa hipotesis penelitian sebagai acuan awal pada penelitian ini yang didasarkan teori dan penelitian terdahulu.

H1: Rasio Profitabilitas secara signifikan mampu memprediksi *financial distress*.

H2: Rasio Likuiditas secara negatif dan signifikan mampu memprediksi *financial distress*.

H3: Rasio Aktivitas secara negatif dan signifikan mampu memprediksi *financial distress*.

H4: Komisaris Independen secara signifikan mampu memprediksi *financial distress*.