

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Untuk memahami tentang GCG dibutuhkan teori keagenan sebagai dasarnya. Keagenan merupakan hubungan yang dijalin antara dua belah pihak, dimana pihak pertama bertindak sebagai *agent* dan pihak yang lain bertindak sebagai *principal* (Hendriksen dan Breda, 2014). *Agency Theory* menyatakan bahwa setiap perusahaan penting untuk menyerahkan pengelolaan kepada tenaga profesional untuk dapat menjalankan kegiatan bisnis dalam perusahaan. Tujuan dari pemisahan kepemilikan ini agar perusahaan dan pemiliknya memiliki keuntungan yang maksimal dengan biaya yang minimal.

Agency Theory inilah yang digunakan untuk memahami hubungan antara manajemen dan pemilik perusahaan. Pada hubungan keagenan terdapat suatu kontrak, dimana satu orang atau lebih (*principal*) memerintah orang lain (agen) untuk mengambil suatu keputusan terbaik bagi *principal* (Bodroastuti, 2009). Dengan demikian, mekanisme GCG pada kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran dewan direksi dapat menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang

berkepentingan. Sehingga dengan meningkatnya *agency theory* akan mengantisipasi indikasi kebangkrutan atau kondisi *financial distress*.

2. *Financial Distress*

Kesulitan keuangan (*financial distress*) terjadi ketika suatu perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran yang telah ditentukan atau pada saat proyeksi keadaan arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya pada masa yang akan datang. Menurut Whitaker (1999), menggambarkan sebuah proses *financial distress* yang diawali dengan adanya masa inkubasi yang dicirikan oleh serangkaian kondisi ekonomi yang buruk dan manajemen yang buruk yaitu dengan melakukan kesalahan-kesalahan yang merugikan perusahaan. Menurut Brigham dan Gapenski (1996), terdapat beberapa definisi *financial distress* menurut tipenya yang dikategorikan sebagai berikut:

a. *Economic failure*

Keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biayanya, termasuk pada *cost of capital*. Kondisi ini pada tingkat pengembalian investasi modalnya (*rate of return*) lebih rendah dari pada tingkat deposit lebih besar dari *return on investment* (ROI).

b. *Business Failure*

Kegagalan bisnis yang dimaksud adalah bisnis yang menghentikan operasi dengan mengakibatkan kerugian pada

kreditur. Apabila suatu perusahaan mengalami kerugian operasional secara terus menerus maka nilai pasar dari perusahaan tersebut akan mengalami penurunan sehingga apabila perusahaan tersebut tidak mampu untuk memperoleh *return* yang lebih besar dari biaya modalnya maka perusahaan tersebut dikatakan mengalami kegagalan.

c. *Technical Insolvency*

Dikatakan dalam keadaan *technical insolvency* jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya. Keadaan ini masih bersifat sementara karena perusahaan masih bisa membayar kewajibannya dengan jadwal yang telah ditentukan. *Technical insolvency* merupakan kondisi tidak likuid yang bersifat temporer, jika setelah jangka waktu tertentu perusahaan mampu mengkonversikan asetnya menjadikan kas yang meningkat untuk membayar kewajibannya maka perusahaan akan *survive* dari ancaman kegagalan.

d. *Insolvency in bankruptcy*

Dikatakan dalam keadaan *insolvency in bankruptcy* jika nilai buku hutang melebihi nilai pasar asset. Kondisi ini lebih serius dibandingkan dengan keadaan *technical insolvency*. Kondisi ini pada umumnya memberikan indikasi terjadinya kondisi *financial distress* yang lebih serius dari pada *technical insolvency* sehingga dapat dikatakan sebagai tanda menuju *economic failure* yang kemudian mengarah pada likuidasi suatu perusahaan.

3. Laporan Keuangan

Laporan keuangan menurut Mahmud dan Halim (2002) adalah laporan yang diharapkan dapat memberikan informasi mengenai perusahaan, dan digabungkan dengan informasi yang lain, seperti industri, kondisi ekonomi, serta memberikan gambaran yang lebih baik mengenai prospek dan risiko perusahaan.

Laporan keuangan yang dibuat oleh bagian akuntansi secara periodik, biasanya telah mengikuti standar yang telah ditetapkan oleh Standar Akuntansi Keuangan (SAK) dan berlaku secara umum. Artinya, setiap perusahaan wajib untuk mengikuti aturan yang sudah berlaku. Namun demikian, bagi perusahaan publik laporan keuangan harus di audit oleh akuntan publik terlebih dahulu guna menjamin konsistensi sistem yang digunakan sehingga perkembangan kinerja perusahaan lebih mencerminkan keadaan yang sebenarnya.

Ada banyak laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan, tetapi yang umum digunakan adalah: (1) Neraca, (2) Laporan Laba Rugi, (3) Laporan Perubahan Laba Ditahan, dan (4) Laporan Arus Kas.

4. Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan adalah analisis yang dihubungkan dengan berbagai perkiraan yang terdapat pada laporan keuangan dalam bentuk rasio keuangan. Menurut Wild *et al.*, (2005), analisis rasio dapat mengungkapkan suatu hal yang penting dan dapat memperbandingkan

kondisi dan tren yang sulit untuk diketahui dalam membentuk komponen rasio.

Rasio keuangan memiliki suatu kegunaan yaitu untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan. Hal tersebut dapat ditentukan apakah terdapat kenaikan atau penurunan kondisi dan kinerja perusahaan dalam waktu tersebut. Selain itu rasio keuangan juga dapat mengidentifikasi adanya penyimpangan. Terdapat beberapa jenis rasio keuangan menurut Sugiono (2009).

a. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas bertujuan untuk menguji kecukupan dana dan kemampuan membayar kewajiban yang harus dipenuhi. Artinya, seberapa mampu perusahaan untuk membayar kewajiban utangnya yang sudah jatuh tempo. Salah satu proxy yang digunakan dalam rasio likuiditas yaitu dengan rasio *current asset to current liabilities* (CACL).

b. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas bertujuan mengukur efisiensi aktivitas dan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Artinya, perusahaan diharapkan dapat menilai seberapa efisien pengelola perusahaan untuk mencari keuntungan dari penjualan yang dilakukan. Salah satu proxy yang digunakan dalam rasio profitabilitas yaitu dengan rasio *Net income to total asset* (NITA).

c. Rasio *Leverage*

Rasio leverage bertujuan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memenuhi jangka pendeknya. Sehingga dengan rasio ini dapat diketahui posisi perusahaan dan kewajibannya yang bersifat tetap kepada pihak lain serta keseimbangan nilai aktiva tetap dengan modal yang ada. Dengan melihat dari salah satu proxy yang digunakan dalam rasio *leverage* yaitu rasio *total liabilities to total asset* (TLTA).

d. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas bertujuan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mengoperasikan dananya. Rasio ini merupakan ukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas sehari-hari seperti penjualan, penagihan piutang, pengelolaan persediaan, pengelolaan dari seluruh aktiva, dan pengelolaan modal kerja. Salah satu proxy yang digunakan dalam rasio aktivitas adalah *inventory turnover* (ITO).

e. Rasio Pertumbuhan

Rasio pertumbuhan bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam mempertahankan kedudukannya dalam pertumbuhan ekonomi. Salah satu rasio pertumbuhan adalah *sales growth*.

5. *Corporate Governance*

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI, 2002), menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, kreditur, pemerintah, karyawan, serta *stakeholders* pihak eksternal maupun internal berkaitan dengan hak mereka dalam suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan suatu perusahaan. *Corporate governance* dapat didefinisikan sebagai tata kelola perusahaan. Apabila perusahaan memiliki tata kelola yang baik, maka kinerja perusahaan tersebut baik. Sedangkan perusahaan yang memiliki tata kelola yang buruk, maka perusahaan tersebut akan dihadapi dengan menurunnya efektivitas, efisiensi dan ekonomis.

Menurut Sutojo dan Aldridge (2008), *Good Corporate Governance* memiliki 5 (lima) macam tujuan utama, diantaranya:

- a. Melindungi hak dan kepentingan pemegang saham,
- b. Melindungi hak dan kepentingan para anggota *stakeholders* yang bukan termasuk pemegang saham,
- c. Meningkatkan nilai perusahaan dan para pemegang saham,
- d. Meningkatkan efisiensi dan efektifitas kerja *board of directors* dan manajemen perusahaan, dan
- e. Meningkatkan mutu hubungan *board of directors* dengan manajemen senior perusahaan.

6. Mekanisme *Good Corporate Governance*

Mekanisme *good corporate governance* merupakan suatu hubungan antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan pengawasan terhadap keputusan tersebut. Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya Triwahyuningtias (2012), dimana penelitiannya menguji tentang mekanisme *good corporate governance* yang meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran dewan direksi.

a. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar (Triwahyuningtias, 2012). Kepemilikan institusional akan mengurangi masalah keagenan karena pemegang saham oleh institusional akan membantu mengawasi perusahaan sehingga manajemen tidak akan bertindak merugikan pemegang saham.

b. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen, dalam hal ini kepemilikan oleh dewan direksi dan dewan komisaris (Fitdini, 2009). Hal ini disebabkan dengan adanya kepemilikan oleh manajerial, pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan akan dilakukan dengan tanggung jawab penuh karena sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

c. Ukuran Dewan Direksi

Dewan direksi yaitu dewan yang melakukan pengawasan dan aktivitas dari perusahaan (Rimardhani, 2016). Tugas dari dewan direksi yaitu dapat menjalankan tanggung jawabnya dalam melakukan pengurusan perusahaan dengan baik sesuai dengan peraturan yang berlaku, wajib patuh terhadap peraturan yang berlaku, dalam menjalankan perusahaan harus mementingkan kepentingan perusahaan diatas kepentingan individu agar dapat meningkatkan efektivitas dan efisiensi dari perusahaan, serta dalam mengurus perusahaan harus menjalankan tugasnya dengan penuh tanggung jawab dan transparan.

B. Hasil Penelitian Terdahulu dan Penurunan Hipotesis

1. Rasio *Current Asset to Current Liabilities* dan Kondisi *Financial Distress*

Rasio likuiditas bertujuan untuk menguji kecukupan dana dan kemampuan membayar kewajiban yang harus dipenuhi (Sugiono, 2006). Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami kondisi *financial distress* akan semakin kecil. Apabila perusahaan dapat memperhatikan penggunaan aktiva lancarnya secara efisien dan efektif, maka akan beroperasi dengan investasi yang lebih kecil pada modal

kerja, sehingga akan meningkatkan profitabilitas perusahaan dan perusahaan akan menjadi lebih likuid.

Perusahaan yang memiliki rasio lancar yang tinggi biasanya disebabkan karena memiliki aktiva lancar yang tidak diperlukan, sehingga tidak dapat memberikan pendapatan yang lebih. Apabila jumlah dana melonjak dalam bentuk piutang dagang maka memungkinkan piutang yang tidak tertagih, sehingga dapat menyebabkan ketidakmampuan untuk membayar kewajiban dalam jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancarnya (Triwahyuningtias, 2012).

Menurut Istiantoro (2015), semakin tinggi tingkat kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya, maka potensi terjadinya kesulitan keuangan akan semakin kecil. Hasil penelitian ini didukung oleh Atika (2013) menunjukkan hasil rasio likuiditas yang diproxykan dengan rasio CACL berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kondisi *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Rasio *current asset to current liabilities* (CACL) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2. Rasio *Net Income to Total Assets* dan Kondisi *Financial Distress*

Rasio profitabilitas bertujuan untuk mengukur efisiensi aktivitas dan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (Sugiono, 2009). Semakin tinggi rasio profitabilitas (NITA) maka akan semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Sebaliknya,

semakin rendah rasio NITA maka akan meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Artinya perusahaan dapat menggunakan aset yang dimilikinya dalam menghasilkan laba. Dengan menghasilkan laba, maka profitabilitas akan menurun dan kemungkinan akan terjadinya *financial distress* yang semakin besar.

Profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aktiva dalam menghasilkan laba perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan memiliki laba yang negatif maka perusahaan dapat dikatakan tidak memiliki efektivitas dan efisiensi yang baik dalam penggunaan aset perusahaan yang diperuntukkan untuk menghasilkan laba bersih (Muriuki, 2014).

Menurut Andre (2013), semakin tinggi rasio profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka akan semakin rendah tingkat kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*). Hasil ini didukung oleh Gobenvy (2014), yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang diproyeksikan dengan rasio NITA berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kondisi *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Rasio *net income to total asset* (NITA) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

3. Rasio *Total Liabilities to Total Assets* dan Kondisi *Financial Distress*

Rasio *leverage* bertujuan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memenuhi jangka pendeknya (Sugiono,

2009). Apabila suatu perusahaan mempunyai pembiayaan yang lebih banyak menggunakan hutang, maka hal ini akan mengakibatkan pada kondisi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang terkait dengan utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika perusahaan tidak mampu untuk mengantisipasi masalah ini, maka perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan yang sangat rumit. Pengukuran yang digunakan dalam rasio *leverage* diproyeksikan dengan *total liabilities to total asset* (Brigham dan Houston, 2006).

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Istiantoro (2015), menyatakan bahwa apabila perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang maka akan berisiko pada kesulitan pembayaran dimasa yang akan datang akibat dari utang lebih besar dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Hasil ini didukung oleh Atika (2013), Fitdini (2009), Gobenvy (2014) dan Shahzad (2015) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* yang diproyeksikan dengan rasio TLTA berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Sehingga semakin besar kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh hutang, maka semakin besar kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Rasio *Total Liabilities to Total Asset* (TLTA) berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

4. Rasio *Inventory Turnover* dan Kondisi *Financial Distress*

Rasio aktivitas bertujuan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mengoperasikan dananya (Sugiono, 2009). Pengoperasian dana dapat dilakukan dengan perputaran persediaan, perputaran persediaan yang relatif lemah adalah suatu tanda dari barang yang berlebihan, jarang digunakan, serta tidak terpakai. Dengan demikian perusahaan diharapkan dapat mengelola persediaannya dengan baik dan mampu memprediksi kebutuhan terkait persediaan yang dimiliki perusahaan.

Menurut Jiming and Wei Wei (2011), semakin efektif perusahaan menggunakan aktivitya untuk menghasilkan penjualan yang diharapkan, maka dapat memberikan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan. Artinya, semakin baik kinerja keuangan yang dicapai oleh perusahaan kemungkinan terjadinya *financial distress* akan menurun. Hasil ini mendukung penelitian Istiantoro (2015) dan Hanifah (2014) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. artinya semakin tinggi rasio ITO maka kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* akan semakin rendah. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Rasio *Inventory Turnover* (ITO) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

5. Rasio *Sales Growth* dan Kondisi *Financial Distress*

Rasio pertumbuhan bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam mempertahankan kedudukannya dalam pertumbuhan

ekonomi (Sugiono, 2009). Penjualan akan mengalami peningkatan, harus dengan melihat transaksi yang dilakukan terlebih dahulu, jika piutang tidak mampu dikelola dengan baik maka piutang akan bertambah dan mengakibatkan arus kas yang menurun (Muriuki, 2014).

Menurut Istiantoro (2015), perusahaan diharapkan dapat membuat kebijakan profitabilitas perusahaan dengan maksimal. Jika perusahaan tidak mampu untuk mengelola piutang dengan baik, maka piutang akan bertambah, arus kas akan semakin menurun dan piutang yang tidak tertagih akan mengurangi laba atas penjualannya.

Menurut Atika (2013), perusahaan yang mempunyai total aset yang besar akan mudah untuk melakukan *diversifikasi* dan cenderung lebih kecil mengalami kondisi *financial distress*. Hasil tersebut didukung oleh Putri dan Lely (2014), yang menyatakan bahwa rasio ukuran perusahaan yang diproyeksikan dengan rasio *sales growth* memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap kondisi *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₅: Rasio *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

6. Kepemilikan Institusional dan Kondisi *Financial Distress*

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain. Menurut Hanifah (2014), kepemilikan institusional merupakan suatu faktor yang sangat

penting untuk memprediksi kondisi perusahaan di masa yang akan datang. Dengan demikian semakin besar struktur kepemilikan manajerial maka akan semakin efektif, ekonomis, dan efisien dalam pemanfaatan aktiva oleh kinerja manajemen.

Semakin tinggi tingkat kepemilikan oleh institusi keuangan maka akan semakin besar kekuatan suara dalam pengambilan keputusan serta dorongan institusi keuangan untuk mengawasi manajemen, akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan dapat meningkat (Agusti,2013).

Menurut Triwahyuningtias (2012) adanya kepemilikan saham oleh investor institusional akan mempengaruhi tingkat pengawasan manajemen dalam melaksanakan operasi, sehingga lebih terhindar dari kondisi *financial distress*. Hal tersebut didukung oleh Hanifah (2014) dan Radifan (2015) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kondisi *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₆: Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

7. Kepemilikan Manajerial dan Kondisi *Financial Distress*

Kepemilikan manajerial merupakan suatu kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen. Kepemilikan manajerial juga diasumsikan bahwa dapat mengurangi tingkat masalah keagenan yang muncul dalam perusahaan. Menurut Hadi (2014) semakin tinggi tingkat presentase

kepemilikan manajerial maka tidak menutup kemungkinan tanggung jawab manajemen dalam pengambilan keputusan akan semakin besar. Kepemilikan manajerial sangat mempengaruhi keputusan dalam pencarian dana yang berupa keputusan dalam menggunakan hutangnya, dengan demikian perusahaan akan lebih giat dalam meningkatkan kinerjanya karena perusahaan memiliki tanggung jawab dalam memenuhi keinginan pemegang saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Triwahyuningtias (2012), kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Artinya bahwa semakin kecil kepemilikan manajerial maka akan meningkatkan potensi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hasil ini didukung oleh Emrinaldi (2007) dan Hanifah (2014), menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *financial distress*. artinya dari hasil tersebut, jika terjadi terus menerus dapat memunculkan *financial distress* pada perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₇: Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

8. Ukuran Dewan Direksi dan Kondisi *Financial Distress*

Dewan Direksi merupakan organ perusahaan yang menentukan kebijakan dan strategi yang diambil oleh perusahaan. Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan atau strategi yang akan diambil baik jangka pendek maupun jangka panjang. Jumlah dewan

direksi yang besar akan menyebabkan penghambatan koordinasi yang dapat mencegah dalam pengambilan keputusan, sedangkan dengan jumlah dewan direksi yang relatif lebih kecil kinerjanya lebih efektif dalam pengambilan keputusan dan memungkinkan untuk mencegah terjadinya pada kondisi *financial distress* (Hadi, 2014).

Mekanisme *corporate governance* yang dilihat dari ukuran dewan direksi dapat menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan. Sehingga, mengurangi *agency problem* yang dalam jangka panjang dapat menimbulkan indikasi kebangkrutan atau kondisi *financial distress*.

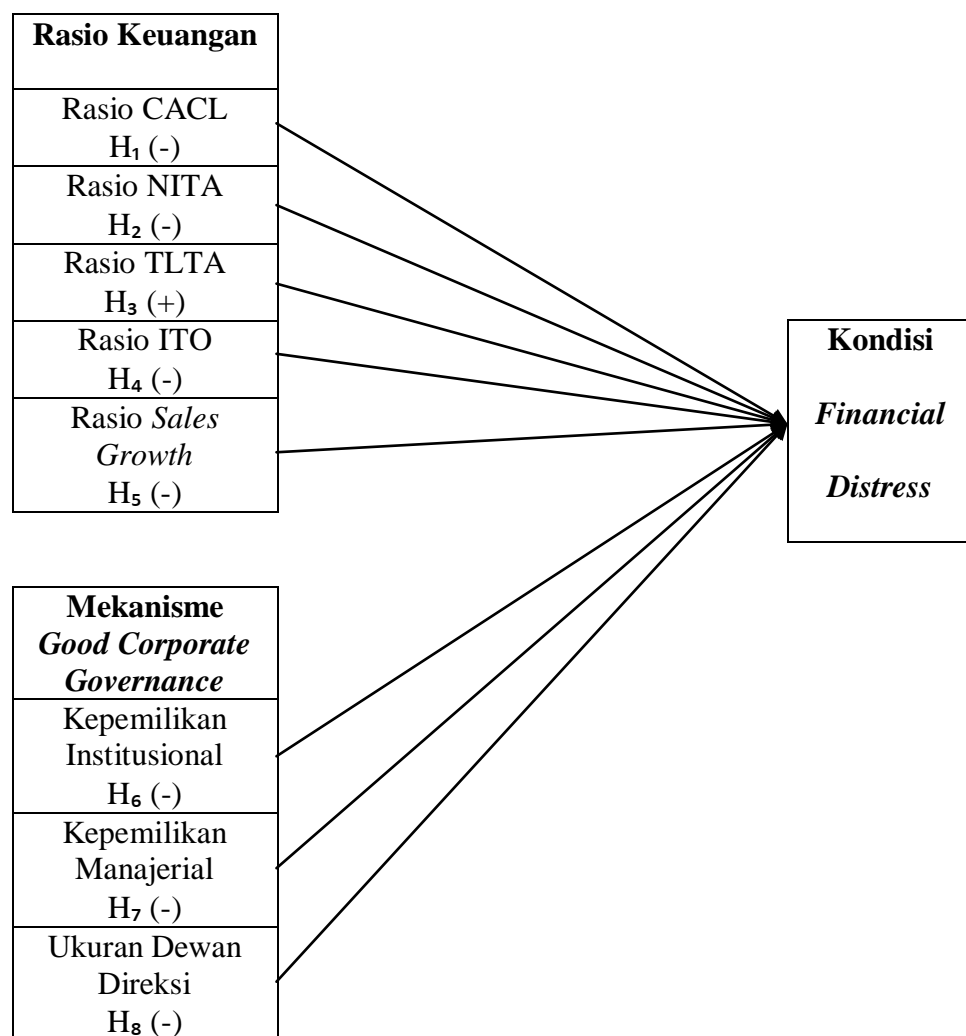
Menurut penelitian yang dilakukan oleh Triwahyuningtyas (2012), menunjukkan bahwa banyaknya direksi baru yang masuk pada tahun sebelumnya berpengaruh terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hasil ini didukung oleh Radifan (2015), widyasaputri (2012) dan Hanifah (2014), menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

C. Model Penelitian

Berdasarkan kajian dan hipotesis yang telah dikembangkan tersebut, maka dapat disajikan model penelitian untuk menggambarkan hubungan dari

variabel independen. Penelitian ini dilakukan untuk menguji faktor-faktor yang dapat memprediksi *financial distress* pada suatu perusahaan. Faktor-faktor tersebut terdiri dari 8 (delapan) variabel independen yaitu: rasio CACL, rasio NITA, rasio TLTA, rasio ITO, rasio *sales growth*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran dewan direksi. Adapun kerangka pemikiran dalam penelitian ini sebagai berikut:



Sumber: Dikembangkan oleh peneliti, 2016

GAMBAR 2. 1.
MODEL PENELITIAN