

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Theory Agency**

Menurut Jensen dan Mekling dalam Hadi dan Andayani (2014) hubungan keagenan muncul karena adanya kontrak yang ditetapkan antara *principal* yang menggunakan agen untuk melaksanakan jasa menjadi kepentingan sehingga terjadi pemisahan kepemilikan dan kontrol perusahaan sehingga dapat menimbulkan konflik. Hal ini karena pihak *principal* (pemegang saham atau pemberi kontrak) dan agen (penerima kontrak) mempunyai kepentingan yang saling bertentangan. Apabila *principal* dan agen berupaya memaksimalkan utilitas masing-masing dan memiliki motivasi keinginan yang berbeda, maka agen akan bertindak tidak sesuai dengan keinginan *principal*. Salah satu penyebab masalah agensi adalah adanya informasi yang tidak seimbang antara *principal* dan agen sehingga berakibat menimbulkan permasalahan karena adanya kesulitan *principal* untuk memonitor tindakan-tindakan agen (Emirzon dalam Hanifah, 2013).

##### **2. Financial Distress**

Menurut Sjahrial (2007:453) dalam Mayangsari (2015), *financial distress* merupakan suatu kondisi yang mana aliran kas operasi perusahaan tidak cukup memuaskan kewajiban-kewajiban yang sekarang dan perusahaan dipaksa untuk melakukan tindakan korektif. Biasanya

restrukturisasi financial yang dilakukan oleh perusahaan, para kreditor, dan para investor ekuitas atas kegagalan kontrak yang disebabkan karena terjadinya *financial distress* tersebut.

Menurut Platt dan Platt (2002) dalam Kusanti (2015), *financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Menurut Imam (2012:143) dalam Utami (2015) mendefinisikan *financial distress* sebagai suatu kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat, atau krisis yang terjadi sebelum kebangkrutan.

Menurut Andrade (1998) dalam Andre dan Taqwa (2014) *financial distress* adalah situasi dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban kepada pihak ketiga. Indikasi lain ketika perusahaan sudah tidak mempunyai kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek seperti membayar pemasok, karyawan dan kewajiban lain yang jatuh tempo dalam jangka pendek. Menurut Wruck (1990) dalam Hidayat dan Meiranto (2014) *financial distress* merupakan suatu keadaan dimana arus kas operasi tidak cukup untuk memenuhi kewajiban-kewajiban lancarnya seperti hutang dagang ataupun biaya bunga.

Menurut Luciana (2003:8) dalam Utami (2015) mengindikasikan suatu perusahaan mengalami *financial distress* apabila perusahaan tersebut mengalami laba bersih operasi (net operating income) negatif selama beberapa tahun. Laba bersih operasi negatif yang dialami perusahaan selama

lebih dari satu tahun bisa menjadi tanda telah terjadinya tahap penurunan kondisi keuangan (*financial distress*) dalam perusahaan tersebut. Menurut Mamduh (2007:278) dalam Utami (2015) indikator *financial distress* bisa dilihat dari analisis aliran kas, analisis strategi perusahaan, serta analisis laporan keuangan.

### **3. Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan merupakan kondisi yang mencerminkan keadaan keuangan suatu perusahaan berdasarkan sasaran, standart, dan kriteria yang telah ditetapkan (Sawir, 2005:1, dalam Adiguna dkk, 2017). Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi 2012:2, dalam Adiguna dkk, 2017).

Kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan (Munawir, 2010, dalam Mayangsari, 2015).

### **4. Leverage**

Brealey & Marcus (2008) dalam Utami (2015) menyatakan bahwa rasio *leverage* mengukur seberapa besar *leverage* keuangan yang

ditanggung perusahaan. Setiap penggunaan hutang oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap resiko dan pengembalian. Menurut Kasmir (2012) dalam Utami (2015), *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauhmana aset perusahaan dibiayai dengan utang, dengan kata lain sejauhmana kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikudasi). Pembiayaan dengan utang menimbulkan beban yang bersifat tetap. *Leverage* menggambarkan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (Syahrial dan Purba, 2011:37, dalam Kusanti, 2015).

*Leverage* merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi utang lancar maupun utang jangka panjang, atau rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu entitas dibiayai dengan menggunakan utang (Wiagustini, 2010:76, dalam Widhiari dan Merkusiwati, 2015).

*Leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh ekuitas. Setiap penggunaan utang oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap rasio dan pengembalian (Harahap, 2001:306, dalam Hadi, 2014).

Rasio *leverage* diprosikan dengan rasio utang (*debt ratio*) yaitu jumlah kewajiban dibagi dengan jumlah aset (Andre, 2013, dalam Widhiari dan Merkusiwati, 2015).

## 5. Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid, dan perusahaan tersebut dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya atau hutang jangka pendeknya (Munawir, 1993:31, dalam Hadi, 2014).

Menurut R. Agus Sartono (1996:293) dalam Choiriyah (2016) likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan dan profitable akan memerlukan dana yang cukup besar guna membiayai investasinya, oleh karena itu mungkin akan kurang likuid karena dana yang diperoleh lebih banyak diinvestasikan pada aktiva tetap dan aktiva lancar yang permanen.

Rasio Likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (Mamduh dan Abdul, 2009:75, dalam Choiriyah, 2016).

Menurut Kasmir (2008:110) dalam Orina Andre dan Taqwa (2014) rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

Rasio likuiditas dihitung dengan *current ratio*, yaitu rasio yang membagi jumlah aset lancar dengan utang lancar perusahaan (*current ratio* = aset lancar/utang lancar) (Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Aryani Merkusiwati, 2015).

## **6. Profitabilitas**

Menurut Mamduh (2007:83) dalam Andre dan Taqwa (2014), rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Rasio ini dicerminkan dalam *Return On Asset* (ROA). Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen aset.

Profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan (atau mungkin sekelompok aktiva perusahaan) mungkin juga efisien ingin dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan (Husnan dan Pudjiastuti, 2006, dalam Mayangsari, 2015).

Menurut Sartono (2001:122) dalam Mayangsari (2015) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas merupakan pengukuran kemampuan dalam memperoleh laba dengan menggunakan aset atau modal perusahaan (Syahrial dan Purba, 2011:40, dalam Kusanti, 2015).

Menurut Keown (2008:88) dalam Andre dan Taqwa (2014), indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran profitabilitas perusahaan adalah ROA (*Return On Asset*) yang merupakan pengembalian atas aset yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan bersih perusahaan. Menurut Keown (2008:89) ROA dapat dihitung dengan rumus berikut:  $ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aktiva}}$ .

## 7. Aktivitas

Rasio Aktivitas adalah rasio keuangan yang mengukur bagaimana perusahaan secara efektif mengelola aktiva-aktivasnya. Rasio ini digunakan untuk melihat seberapa besar tingkat aktiva tertentu yang dimiliki perusahaan (Warsono, 2003:35, dalam Atika dkk, 2013).

Menurut Kasmir (2012:172) dalam Utami (2015), aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya. Dapat pula dikatakan bahwa aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efesiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan.

*Operating capacity* disebut juga dengan rasio efesiensi, rasio ini dihitung dengan *total asset turnover* yaitu dengan membandingkan total penjualan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin efektif suatu perusahaan menggunakan aktivasnya untuk menghasilkan penjualan diharapkan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan (Ardiyanto, 2011, dalam Hadi, 2014).

*Operating capacity* menggambarkan terciptanya ketepatan kinerja operasional dari suatu entitas (Jiming dan Weiwei, 2011 dalam Widhiari dan Merkusiwati, 2015). *Operating capacity* dikenal sebagai rasio perputaran total aktiva (*total assets turnover ratio*), yang dinilai dengan membagi penjualan dengan jumlah aktiva ( $operating\ capacity = \frac{penjualan}{total\ aktiva}$ ). Menurut Ardiyanto (2011), peningkatan penjualan yang relatif besar dibandingkan dengan peningkatan aktiva akan membuat rasio ini semakin tinggi, sebaliknya rasio ini akan semakin rendah jika peningkatan penjualan relatif lebih kecil dari peningkatan aktiva.

#### 8. *Good Corporate Governance*

Pengertian *corporate governance* secara umum adalah sistem, proses, dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan terutama dalam arti sempit, hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi mencapai tujuan organisasi. *Corporate governance* dimaksudkan untuk mengatur hubungan ini dan mencegah terjadinya kesalahan dalam strategi korporasi dan untuk memastikan kesalahan yang terjadi dapat segera diperbaiki (Triwahyuningtias dan Muharam, 2012, dalam Mayangsari, 2015).

*Corporate governane* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan menurut Monks & Minow (2001) dalam Hadi (2014).

Menurut KNKG (2006) dalam Ellen dan Juniarti (2013) *good corporate governance* adalah salah satu pilar dari sistem ekonomi pasar yang berkaitan erat dengan kepercayaan baik terhadap perusahaan yang melaksanakannya maupun dengan iklim usaha di suatu negara.

## **9. Kepemilikan Manajerial**

Menurut Soesetio (2008) dalam Ellen dan Juniarti (2013) kepemilikan manajerial adalah proporsi saham yang dimiliki oleh para manajemen di dalam perusahaan, dalam hal ini direksi dan komisaris.

Kepemilikan Manajerial, dimana dengan semakin meningkat proporsi kepemilikan saham oleh dewan direksi dan komisaris, maka semakin baik kinerja perusahaan sehingga kemungkinan perusahaan mengalami tekanan keuangan semakin kecil. Dengan adanya kepemilikan oleh manajerial, pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan akan dilakukan dengan tanggung jawab penuh karena sesuai dengan kepentingan pemegang saham dalam hal ini termasuk kepentingan manajemen sebagai salah satu komponen pemilik perusahaan (Sastriana, 2013, dalam Hanafi dan Breliastiti, 2016).

Menurut Jensen & Meckling dalam Kusanti (2015) kepemilikan manajerial adalah mekanisme corporate governance utama yang membantu masalah keagenan (agency conflict kepemilikan manajerial yang tinggi dapat digunakan untuk mengurangi masalah keagenan). Dengan asumsi bahwa peningkatan proporsi saham yang dimiliki manajer akan menurunkan kecenderungan manajer untuk melakukan tindakan

mengonsumsi penghasilan tambahan diluar gaji. Dengan demikian akan dapat menyatukan kepentingan antara manajer dan pemegang saham.

#### **10. Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional, dimana semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar efisien pemanfaatan aktiva perusahaan, sehingga potensi kesulitan keuangan dapat diminimalkan karena perusahaan dengan kepemilikan institusional yang lebih besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen (Triwahyunimgtias, 2012, dalam Hanafi dan Breliastiti, 2016).

Menurut Soesetio (2008) dalam Ellen dan Juniarti (2013) kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh perusahaan atau lembaga lain (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, asset management dan kepemilikan institusi lain). Pihak Institusional dapat melakukan pengawasan yang lebih baik daripada pihak manajerial dikarenakan pihak institusional memiliki keuntungan lebih untuk memperoleh informasi dan menganalisis segala hal yang berkaitan dengan kebijakan manajer. Selain itu, Soestio mengungkapkan pihak institusional lebih mementingkan adanya stabilitas pendapatan atau keuntungan jangka panjang sehingga aset penting perusahaan akan mendapatkan pengawasan yang lebih baik.

#### **11. Ukuran Dewan Direksi**

Dewan Direksi merupakan pimpinan perusahaan yang dipilih oleh para pemegang saham untuk mewakili kepentingan mereka dalam mengelola perusahaan. Dewan Direksi dalam suatu perusahaan akan

menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang (Wardhani, 2006, dalam Hadi, 2014).

## 12. Dewan Komisaris

Dewan Komisaris merupakan organ perusahaan yang melakukan fungsi monitoring dari implementasi kebijakan direksi. Dewan komisaris juga memiliki peran yang diharapkan dapat meminimalisir permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dan pemegang saham (Wardhani, 2006, dalam Hadi, 2014).

## B. Kajian Empiris

**Tabel 2.1 Kajian Empiris**

No	Peneliti	Hasil
1	Using Annual Report Sentiment as a Proxy for Financial Distress in U.S.  (Priyank Gandhi, Tim Loughran and Bill McDonald)  Tahun 2018	1. ROA negatively affect to financial distress  2. Dividend payments negatively affect to Financial Distress  3. Loan loss provisions negatively affect to Financial Distress
2	Expected Cost of Financial Distress in Small and Medium Size Enterprises: A German-Italian Comparison  (Andre Quintiliani)	1. Regardless of the country of origin of the firm, financial distress likelihood and (ex-ante) financial distress costs are positively correlated

	Tahun 2017	<p>2. Regardless of the country of origin of the firm, invisible intangible assets and expected financial distress costs (ExpFDC) are negatively correlated</p> <p>3. The negative correlation between invisible intangible assets and expected financial distress costs (ExpFDC) is more significant if firm has local bank as partner</p> <p>4. There is positive correlation between leverage instruments and expected financial distress costs</p>
3	<p>Impact of Basel III Framework on Financial Distress (A Case Study of Pakistan)</p> <p>(Irum Saba, Hafiz Muhammad Waqas Ashraf, Rehana Kouser)</p> <p>Tahun 2017</p>	<p>1. ROA have negative relation with failure and distress</p> <p>2. Size have negative relation with the failure and distress</p> <p>3. NPL have negative relation with the failure and distress</p>
4	<p>Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> (GCG), <i>Leverage</i>, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial</i></p>	<p>1. Kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i></p> <p>2. Ukuran Dewan Komisaris tidak</p>

	<p><i>Distress</i> Pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Rangga Putra Ananto, Rasyidah Mustika &amp; Desi Handayani) Tahun 2017</p>	<p>memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i></p> <p>3. Dewan Direksi tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i></p> <p>4. Dewan Komisaris Independen tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i></p> <p>5. Komite Audit tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i></p> <p>6. <i>Leverage</i> memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i></p> <p>7. Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i></p> <p>8. Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i></p> <p>9. Kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, dewan komisaris independen, komite audit, <i>leverage</i>, profitabilitas, dan ukuran</p>
--	---	---

		perusahaan secara bersama sama berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
5	Peran Mekanisme Good Corporate Governance Dalam Mencegah Perusahaan Mengalami Financial Distress (Jeffry Hanafi & Ririn Breliastiti) Tahun 2016	1. Jumlah Dewan Direksi berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> 2. Proporsi Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> 3. Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> 4. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
6	Pengaruh <i>Good Corporate</i> <i>Governance</i> dan Kinerja Keuangan terhadap <i>Financial</i> <i>Distress</i> (Lillananda Putri Mayangsari) Tahun 2015	1. Dewan Direksi berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> 2. Dewan Komisaris berpengaruh negatif terhadap <i>Finacial Distress</i> ditolak 3. Kepemilikan Manajaerial berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> ditolak

		<p>4. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> ditolak</p> <p>5. Komite Audit berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> ditolak</p> <p>6. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> diterima</p> <p>7. <i>Levarage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> ditolak</p>
7	<p>Pengaruh <i>Good Corporate Governane</i> dan Rasio Keuangan terhadap <i>Financial Distress</i> (Okta Kusanti) Tahun 2015</p>	<p>1. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>2. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>3. Jumlah Dewan direksi berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> diterima</p> <p>4. Dewan Komisaris tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i></p>

		<p>5. Komite Audit tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>6. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> ditolak</p> <p>7. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i> ditolak</p> <p>8. <i>Operating Capacity</i> berpengaruh terhadap positif terhadap <i>Financial Distress</i> diterima</p> <p>9. <i>Profitabilitas</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i></p>
8	<p>Pengaruh Aktivitas, <i>Leverage</i>, dan Pertumbuhan Perusahaan Dalam Memprediksi <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012) (Mesisti Utami) Tahun 2015</p>	<p>1. Aktivitas tidak memiliki pengaruh signifikan dalam memprediksi <i>Financial Distress</i></p> <p>2. <i>Leverage</i> memiliki pengaruh signifikan dan positif dalam memprediksi <i>Financial Distress</i></p> <p>3. Pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh signifikan dan negatif dalam memprediksi <i>Financial Distress</i></p>
9	<p>Pengaruh Rasio Likuiditas, <i>Leverage</i>, <i>Operating Capacity</i>,</p>	<p>1. Likuiditas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap</p>

	<p>dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>( Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni K. Lely Aryani Merkusiwati)</p> <p>Tahun 2015</p>	<p><i>Financial Distress</i></p> <p>2. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>3. <i>Operating Capacity</i> mampu mempengaruhi <i>Financial Distress</i> secara negatif dan signifikan</p> <p>4. <i>Sales Growth</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i></p>
10	<p>Pengaruh Corporate Governance, Indicators, dan Perusahaan Pada <i>Financial Distress</i></p> <p>(I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya &amp; Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati)</p> <p>Tahun 2015</p>	<p>1. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i></p> <p>2. Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i></p> <p>3. Komisaris Independen tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i></p> <p>4. Dewan Direksi tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i></p> <p>5. Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i></p> <p>6. <i>Leverage</i> tidak memiliki</p>

		<p>pengaruh terhadap <i>financial distress</i></p> <p>7. Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i></p>
11	<p>Mekanisme <i>Coporate Governance</i> dan Kinerja Keuangan pada perusahaan yang mengalami <i>Financial Distress</i>. (Selfi Anggraeni Fauziah Hadi) Tahun 2014</p>	<p>1. Variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>2. Variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>3. Variabel dewan direksi tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>4. Dewan Komisaris berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>5. Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>6. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>7. <i>Operating Capacity</i> berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i></p>
12	<p>Pengaruh Profitabilitas,</p>	<p>1. Profitabilitas mempunyai</p>

	<p>Likuiditas, <i>Leverage</i> dalam memprediksi <i>Financial Distress</i> (Orina Andre dan Salma Taqwa) Tahun 2014</p>	<p>pengaruh yang signifikan dalam memprediksi <i>Financial Distress</i></p> <p>2. Likuiditas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dalam memprediksi <i>Financial Distress</i></p> <p>3. <i>Leverage</i> mempunyai pengaruh yang signifikan dalam memprediksi <i>Financial Distress</i></p>
13	<p>Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance</i>, Likuiditas, <i>Leverage</i>, dan Ukuran Perusahaan pada <i>Financial Distress</i> (Ni Wayan Krisnayanti Arwinda Putri dan Ni Kt. Lely A. Merkusiwati) Tahun 2014</p>	<p>1. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>2. Komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>3. Kompetensi Komite Audit tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>4. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>5. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>6. Ukuran Perusahaan berpengaruh</p>

		negatif pada <i>Financial Distress</i>
14	Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011 (Orchid Gobeny) Tahun 2014	1. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dalam memprediksi kondisi <i>Financial Distress</i> 2. <i>Financial Leverage</i> memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi <i>Financial Distress</i> 3. Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negative terhadap <i>Financial Distress</i>
15	Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia (Muhammad Arif Hidayat & Wahyu Miranto) Tahun 2014	1. Rasio <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap prediksi <i>financial distress</i> 2. Rasio Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap prediksi <i>financial distress</i> 3. Rasio Aktivitas berpengaruh signifikan terhadap prediksi <i>financial distress</i> 4. Rasio Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>
16	Penerapan <i>Good Corporate</i>	1. <i>GCG</i> tidak signifikan dalam

	<p><i>Governance</i>, dampaknya terhadap prediksi <i>Financial Distress</i> pada sekto aneka industry dan barang konsumsi (Ellen dan Juniarti) Tahun 2013</p>	<p>memprediksi suatu perusahaan mengalami <i>Financial Distress</i></p> <p>2. <i>Current Ratio</i> bernilai negatif dan signifikan terhadap kemungkinan perusahaan mengalami <i>Financial Distress</i></p> <p>3. <i>Leverage Ratio</i> tidak signifikan dalam memprediksi <i>Financial Distress</i></p> <p>4. <i>Inventory Turnover</i> tidak signifikan kemungkinan perusahaan <i>Financial Distress</i></p>
17	<p>Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> (Studi Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011) (Atika, Darminto &amp; Siti Ragil Handayani) Tahun 2013</p>	<p>1. <i>Current Ratio</i> berpengaruh secara negatif terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>2. <i>Profit Margin</i> tidak dapat digunakan untuk memprediksi kondisi <i>Financial Distress</i></p> <p>3. <i>Debt Ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>4. <i>Current Liabilities to Total Asset</i> dapat digunakan untuk memprediksi kondisi <i>Financial Distress</i></p>

		<p><i>Distress</i></p> <p>5. <i>Sales Growth</i> tidak dapat digunakan dalam memprediksi kondisi <i>Financial Distress</i></p> <p>6. <i>Inventory Turn Over</i> tidak dapat digunakan dalam memprediksi kondisi <i>Financial Distress</i></p>
18	<p>Pengaruh Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Probabilitas Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Amir Saleh &amp; Bambang Sudyanto) Tahun 2013</p>	<p>1. <i>Current Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>2. <i>Debt Ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>3. <i>Total Asset Turnover</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>4. <i>Return On Asset</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i></p> <p>5. <i>Return On Equity</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i></p>
19	<p>Factors Affecting Financial Distress: The Case Of Malaysian Public Listed Firms (Chan Kok Thim, Yap Voon Choong and Chai Shin Nee)</p>	<p>1. Profitability has an inverse relationship with financial distress</p> <p>2. Liquidity also has an inverse relationship with financial distress</p> <p>3. Size has no relationship with</p>

	Tahun 2012	<p>financial distress</p> <p>4. Growth is having a negative relationship with financial distress</p> <p>5. Negative relationship between financial distress and solvency</p> <p>6. Risk has no relationship with financial distress</p>
20	<p>Prediksi Financial Distress Kasus Industri Manufaktur Pendekatan Model Regresi Logistik (Kamaludin dan Karina Ayu Pribadi) Tahun 2011</p>	<p>1. CR tidak berpengaruh dalam memprediksi financial distress</p> <p>2. Leverage berpengaruh positif signifikan dalam memprediksi financial distress</p> <p>3. GPM berpengaruh positif signifikan dalam memprediksi financial distress</p> <p>4. Inventory Turnover Ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress</p>

### C. Penurunan Hipotesis

#### 1. Pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*

- a. Menurut Kasmir (2012) dalam Utami (2015), *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauhmana aset perusahaan

dibiayai dengan utang, dengan kata lain sejauhmana kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikudasi). Pembiayaan dengan utang menimbulkan beban yang bersifat tetap. *Leverage* menggambarkan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (Syahrial dan Purba, 2011:37, dalam Okta Kusanti 2015). Sehingga, suatu perusahaan yang assetnya dibiayai oleh utang yang tinggi, maka artinya semakin besar asset yang dibiayai oleh utang, maka semakin besar kewajiban dan bunga yang akan di bayarkan oleh perusahaan, apabila perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya, maka besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan (*Financial Distress*).

- b. Menurut Mesisti Utami (2015), Atika, Darminto dan Siti Ragil Handayani (2013), Amir Saleh dan Bambang Sudiyatno (2013), Kamaludin dan Karina Ayu Pribadi (2011) bahwa leverage memiliki pengaruh yang positif terhadap *financial distress*.

H<sub>1</sub>: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*

## **2. Pengaruh likuiditas terhadap *financial distress***

- a. Menurut Kasmir (2008:110) dalam Andre dan Taqwa (2014) rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Sehingga perusahaan harus merencanakannya dengan matang untuk kegiatan

hutang yang dilakukan, karena salah satu penyebab *financial distress* adalah ketika perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Apabila perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya dengan baik, maka kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Sebaliknya, jika perusahaan tidak mampu membayar kewajiban jangka pendeknya maka potensi untuk perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) semakin besar.

- b. Menurut Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni K. Lely Aryani Merkusiwati (2015), I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015), Atika, Darminto dan Siti Ragil Handayani (2013), Amir Saleh dan Bambang Sudyatno (2013) bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H<sub>2</sub>: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

### **3. Pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress***

- a. Menurut Sartono (2001:122) dalam Lillananda Putri Mayangsari (2015) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas merupakan pengukuran kemampuan dalam memperoleh laba dengan menggunakan aset atau modal perusahaan (Syahrial dan Purba, 2011:40, dalam Okta Kusanti, 2015). Sehingga, jika suatu perusahaan tidak efektif dalam mengelola assetnya untuk mendapatkan laba akan berdampak buruk pada perusahaan tersebut.

Selain itu juga jika perusahaan terus menerus mengalami penurunan pendapatan laba bersih, maka besar kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*).

- b. Menurut Priyank Gandhi, Tim Loughran and Bill McDonald (2018), Irum Saba, Hafiz Muhammad Waqas Ashraf, Rehana Kouser (2017), Lillananda Putri Mayangsari (2015), Orchid Gobenvy (2014) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H<sub>3</sub>: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

#### **4. Pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress***

- a. *Operating capacity* disebut juga dengan rasio efisiensi, rasio ini dihitung dengan total asset turnover yaitu dengan membandingkan total penjualan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin efektif suatu perusahaan menggunakan aktivitya untuk menghasilkan penjualan diharapkan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan (Ardiyanto, 2011, dalam Selfi Anggraeni Fauziah Hadi, 2014). Sehingga bagaimana perusahaan tersebut dapat mengelola assetnya dengan efektif, yang artinya semakin efektif perusahaan menggunakan assetnya untuk melakukan penjualan dan mendapatkan laba yang optimal untuk perusahaan, kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.
- b. Menurut Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni K. Lely Aryani Merkusiwati (2015), Amir Saleh dan Bambang Sudiyatno (2013),

Kamaludin dan Karina Ayu Pribadi (2011) bahwa *operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

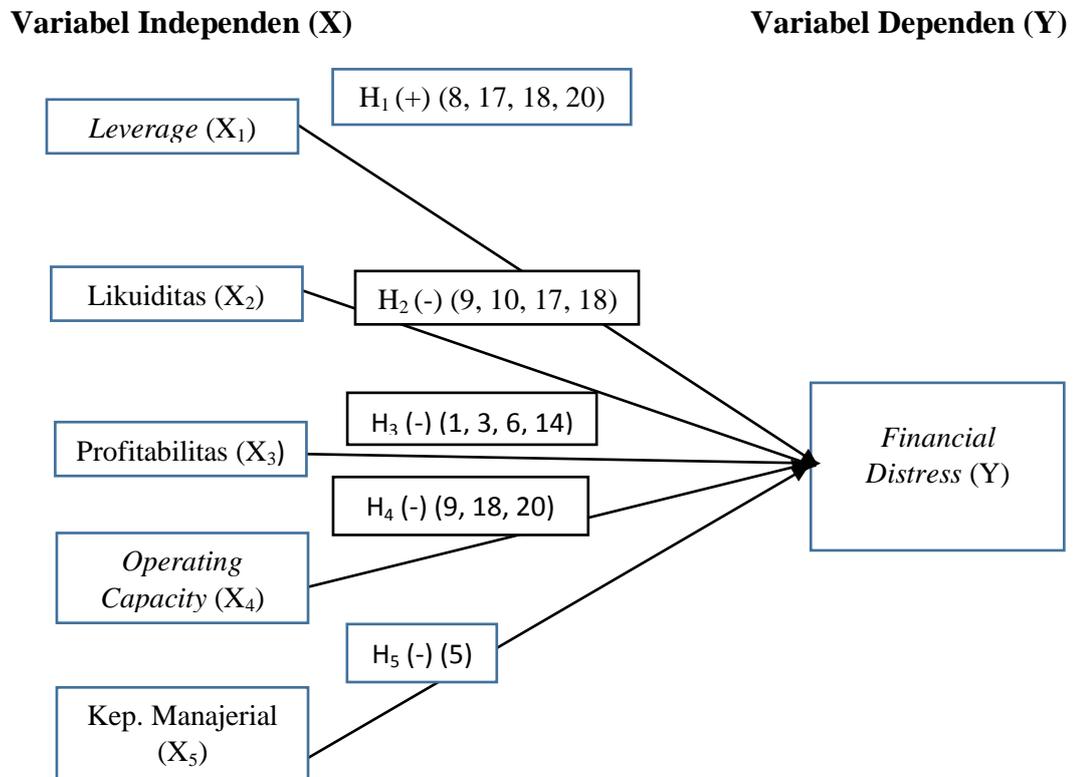
H<sub>4</sub>: *Operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

#### **5. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress***

- a. Kepemilikan manajerial, dimana dengan semakin meningkat proporsi kepemilikan saham oleh dewan direksi dan komisaris, maka semakin baik kinerja perusahaan sehingga kemungkinan perusahaan mengalami tekanan keuangan semakin kecil. Dengan adanya kepemilikan oleh manajerial, pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan akan dilakukan dengan tanggung jawab penuh karena sesuai dengan kepentingan saham dalam hal ini termasuk kepentingan manajemen sebagai salah satu komponen pemilik perusahaan (Sastriana, 2013, dalam Hanafi dan Breliastiti, 2016). Sehingga semakin banyak saham yang dimiliki oleh pihak kepemilikan manajerial, maka dewan direksi akan membuat kebijakan yang menguntungkan untuk perusahaan yaitu dengan salah satu caranya dengan mengurangi hutang yang dilakukan perusahaan. Kebijakan tersebut diawasi langsung oleh dewan komisaris.
- b. Menurut Jeffrey Hanafi dan Ririn Breliastiti (2016) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H<sub>5</sub>: Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

### D. Model Penelitian



Gambar 2.1 Model Penelitian

1.  $X_1$  Leverage berpengaruh positif terhadap Financial Distress

Tabel 2.2 Hasil dari Model Penelitian

No	Peneliti	Hasil
8	Mesisti Utami Tahun 2015	<i>Leverage</i> memiliki pengaruh signifikan dan positif dalam memprediksi <i>Financial Distress</i>
17	Atika, Darminto, dan Siti Ragil Handayani Tahun 2013	Debt Ratio berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i>

18	Amir Saleh dan Bambang Sudyatno Tahun 2013	Debt Ratio berpengaruh positif terhadap Financial Distress
20	Kamaludin dan Karina Ayu Pribadi Tahun 2011	Leverage berpengaruh positif signifikan dalam memprediksi financial distress

2.  $X_2$  Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Financial Distress

**Tabel 2.3 Hasil dari Model Penelitian**

No	Peneliti	Hasil
9	Ni Luh Made Ayu Widhiari Ni K. Lely Aryani Merkusiwati Tahun 2015	Likuiditas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>
10	I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya Ni Ketut Aryani Merkusiwati Tahun 2015	Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap Financial Distress
17	Atika, Darminto, dan Siti Ragil Handayani Tahun 2013	Current Ratio berpengaruh secara negatif terhadap Financial Distress
18	Amir Saleh dan Bambang Sudyatno	Current Ratio berpengaruh negatif terhadap Financial Distress

	Tahun 2013	
--	------------	--

3.  $X_3$  Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Financial Distress

**Tabel 2.4 Hasil dari Model Penelitian**

No	Peneliti	Hasil
1	Priyank Gandhi, Tim Loughran and Bill McDonald Tahun 2018	ROA negatively affect to financial distress
3	Irum Saba, Hafiz Muhammad Waqas Ashraf, Rehana Kouser Tahun 2017	ROA have negative relation with failure and distress
6	Lillananda Putri Mayangsari Tahun 2015	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> diterima
14	Orchid Gobenvy Tahun 2014	Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dalam memprediksi kondisi <i>Financial Distress</i>

4.  $X_4$  Operating Capacity berpengaruh negatif terhadap Financial Distress

**Tabel 2.5 Hasil dari Model Penelitian**

No	Peneliti	Hasil
9	Ni Luh Made Ayu Widhiari dan	<i>Operating Capacity</i> mampu

	Ni K. Lely Aryani Merkusiwati Tahun 2015	mempengaruhi <i>Financial Distress</i> secara negatif dan signifikan
18	Amir Saleh & Bambang Sudiyanto Tahun 2013	<i>Total Asset Turnover</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i>
20	Kamaludin dan Karina Ayu Pribadi Tahun 2011	Inventory Turnover Ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress

5.  $X_5$  Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Financial Distress

**Tabel 2 6 Hasil dari Model Penelitian**

No	Peneliti	Hasil
5	Jeffry Hanafi dan Ririn Breliastiti Tahun 2016	Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap Financial Distress