

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Financial Distress*

Menurut (Mamduh & Hanafi, 2013) kesulitan keuangan adalah kondisi dimana sebuah perusahaan total kewajibannya melebihi total aktiva. Kesulitan keuangan bisa digambarkan dua titik yaitu kesulitan keuangan jangka pendek dan tidak *solvable*. Kesulitan keuangan jangka pendek masih bersifat sementara akan tetapi bisa menjadi lebih parah. Kondisi tidak *solvable* merupakan kondisi dimana utang perusahaan lebih besar dibandingkan aset yang dipunyai. Jika perusahaan mencapai tahapan tidak *solvable* maka perusahaan ada pilihan yaitu dilikuidasikan atau reorganisasi. Semua perusahaan bisa mengalami *Financial Distress* dan bisa dijadikan sebagai tanda perusahaan akan mengalami kebangkrutan jika tidak segera ditindak lanjuti. Manajemen perusahaan harus waspada dan segera memberikan tindak lanjut untuk penanganan *Financial Distress* tersebut agar tidak semakin parah terjadi pada perusahaannya. Maka dari hal tersebut *Financial Distress* perlu dikembangkan, karena jika mengetahui kondisi *financial distress* dari awal perusahaan bisa memberikan langkah-langkah antisipasi sejak awal kondisi *Financial Distress* yang mengarah pada kebangkrutan. Menurut (Hanafi & Halim, Analisis Laporan Keuangan, 2016) informasi kebangkrutan bisa bermanfaat bagi beberapa pihak berkepentingan. Pihak-pihak yang

berkepentingan yaitu : Pemberi pinjaman (seperti pihak bank), Investor, Pemerintah, Akuntan, dan Manajemen.

Berdasarkan penelitian Lizal dalam (Setiawan & Amboningtyas, 2018) menjelaskan ada tiga alasan utama mengapa perusahaan mengalami *Financial Distress*, yaitu:

- a. *Neoclassical model. Financial Distress* terjadi jika alokasi sumber daya tidak tepat. Manajemen perusahaan kurang bisa mengalokasikan sumber daya (aset) yang ada di perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan sehingga memungkinkan mengalami kondisi *Financial Distress*.
- b. *Financial model. Financial Distress* ditandai dengan adanya struktur keuangan yang salah menyebabkan batasan likuidasi. Hal ini menunjukkan bahwa, meskipun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang namun, perusahaan harus bangkrut dalam jangka pendek.
- c. *Corporate governance model. Kondisi Financial Distress* dapat terjadi ketika perusahaan memiliki susunan aset yang tepat dan struktur keuangan yang baik namun dikelola dengan buruk.

Menurut (Damodaran, 1997), faktor yang menjadi sebab terjadinya *Financial Distress* dari dalam perusahaan lebih bersifat mikro. Ada beberapa faktor dari dalam perusahaan tersebut adalah :

a. Kesulitan arus kas

Terjadi ketika penerimaan pendapatan perusahaan dari hasil kegiatan operasi tidak cukup untuk menutupi beban-beban usaha yang timbul atas aktivitas operasi perusahaan. Selain itu kesulitan arus kas juga bisa disebabkan adanya kesalahan manajemen pada saat mengelola aliran kas perusahaan dalam melakukan pembayaran aktivitas perusahaan dimana dapat membuat kondisi keuangan perusahaan semakin buruk.

b. Besarnya jumlah hutang

Kebijakan pengambilan hutang perusahaan untuk menutupi biaya yang timbul akibat operasi perusahaan akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan hutang di kedepannya. Ketika tagihan jatuh tempo, sedangkan perusahaan tidak mempunyai cukup dana untuk melunasi kewajiban tersebut, maka kemungkinan yang dilakukan kreditur adalah melakukan penyitaan harta perusahaan untuk menutupi kekurangan pembayaran kewajiban tersebut.

c. Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun

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

2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Financial Distress*

a. Rasio likuiditas

Menurut (Mamduh & Hanafi, 2013) rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap hutang lancarnya. Perusahaan dikatakan dapat memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran atau aktiva lancar yang lebih besar daripada utang lancarnya. Semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin baik kondisi keuangan perusahaan karena menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan yang likuid. Semakin tinggi rasio likuiditas, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami *Financial Distress*, akan tetapi rasio likuiditas yang terlalu tinggi. Rasio likuiditas yang dipakai yaitu rasio lancar (*current ratio*). Menurut (Mamduh & Hanafi, 2013) Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya (jatuh tempo kurang dari satu tahun) dengan menggunakan aktiva lancar.

b. Rasio *Leverage* / Solvabilitas

Menurut (Mamduh & Hanafi, 2013) rasio *Leverage* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka dan pendek panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total utang lebih besar dari pada total asetnya. Rasio *Leverage* yang dipakai yaitu rasio total hutang terhadap total aset. Menurut (Mamduh

& Hanafi, 2013) rasio yang tinggi berarti perusahaan menggunakan hutang / financial *Leverage* yang tinggi. Penggunaan uang yang tinggi akan meningkatkan profitabilitas, dilain pihak, hutang yang tinggi akan meningkatkan resiko. Jika penjualan tinggi, maka perusahaan bisa memperoleh keuntungan yang tinggi (membayar bunga sifatnya tetap). Sebaliknya jika penjualan turun maka perusahaan mengalami kerugian karena adanya beban yang harus tetap dibayarkan.

c. Rasio Aktivitas

Menurut (Mamduh & Hanafi, 2013) rasio aktivitas melihat seberapa besar efisiensi penggunaan aset oleh perusahaan. Rasio ini melihat seberapa besar dana tertanam pada aset perusahaan. Jika dana yang tertanam pada aset tertentu cukup besar, sementara dana tersebut mestinya bisa dipakai untuk investasi pada aset lain yang lebih produktif, maka profitabilitas tidak sebaik seharusnya. Rasio yang digunakan yaitu perputaran total aktiva. Perputaran total aktiva merupakan hasil dari penjualan dibagi dengan aktiva tetap. Menurut (Mamduh & Hanafi, 2013) interpretasi perputaran total aktiva sama dengan interpretasi perputaran aktiva tetap.

d. Rasio Profitabilitas

Menurut (Mamduh & Hanafi, 2013) Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profitabilitas*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Rasio yang digunakan yaitu perputaran *Return On Assset (ROA)*.

Menurut (Mamduh & Hanafi, 2013) *Return On Asset (ROA)* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset, yang berarti semakin baik.

e. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional menurut (Emrinaldi, 2007) merupakan persentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar. Kepemilikan institusional akan mengurangi masalah keagenan karena pemegang saham oleh institusional akan membantu mengawasi perusahaan sehingga manajemen tidak akan bertindak merugikan pemegang saham. Kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) akan memberikan kemampuan yang lebih baik untuk memonitor manajemen.

3. Teori Yang Menyangkut *Financial Distress*

a. Teori Keagenan

Teori keagenan menurut (Elyanto & Syafruddin, 2013) merupakan adanya pemisahan kepentingan antara kedua pihak yaitu *principal* (yang memberi kontrak) dengan manajer sebagai *agent* (yang menerima kontrak dan mengelola dana principal) dimana pemisahan kepentingan tersebut dapat menimbulkan konflik (*agency problem*) karena kedua pihak berusaha untuk memaksimalkan kebutuhan masing-masing, yang mana kebutuhan mereka saling bertentangan. Menurut *Jensen dan Meckling* dalam (Sakinah, 2018) menyatakan

bahwa perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dan kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan karena manajemen dan pemilik mempunyai kepentingan yang berbeda. Pihak principal sebagai pemilik modal mempunyai akses pada informasi internal perusahaan, sedangkan pada pihak agen sebagai pelaku dalam praktek operasional perusahaan mempunyai informasi mengenai operasi dan kinerja perusahaan secara nyata dan menyeluruh

Laporan keuangan digunakan para pemangku kepentingan dalam suatu perusahaan untuk menilai kondisi perusahaan. Laporan keuangan berisi informasi tentang aset, hutang, dan laba perusahaan. Jika suatu perusahaan memiliki nilai rasio hutang yang sangat besar maka berarti kemungkinan ada yang salah dengan kinerja para *agent* dalam mengelola perusahaan, bisa jadi para *agent* sengaja melakukan perbuatan untuk kepentingan individual. Perusahaan yang memiliki rasio hutang yang tinggi berarti meningkatkan resiko terjadinya financial distress yang mengarah kepada kebangkrutan. Dalam laporan keuangan juga memperlihatkan hasil penjualan yang dilakukan perusahaan. Jika penjualan meningkat maka laba yang didapatkan juga meningkat sehingga bisa dikatakan kinerja yang dilakukan oleh *agent* baik dalam mengelola perusahaan. Keberhasilan dalam mengelola pekerjaan oleh *agent* akan menarik para investor-investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Jika mendapatkan investor baru

dan mengalami kenaikan laba mencerminkan kondisi keuangan yang sehat dan menjauhkan dari resiko terjadinya *Financial Distress*.

Kondisi *Financial Distress* dapat dilihat dari ketidakmampuan untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo. Laju arus kas dan besarnya laba sangat berhubungan dengan kondisi *Financial Distress*. Berdasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berguna sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima untung atas dana yang sudah mereka investasikan. Hal ini berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka. Sebaliknya, jika laporan keuangan pada kondisi buruk dalam pelaporan laba dan arus kasnya, hal ini dapat menunjukkan kondisi *Financial Distress*. Kondisi tersebut dapat menciptakan keraguan dari pihak investor dan kreditor untuk memberikan dananya karena tidak adanya kepastian atas return dana yang telah diberikan

B. Kajian Empiris

Dalam penelitian yang telah dilakukan (Hidayat & Meiranto, 2013) menyatakan bahwa Rasio *Leverage* (LEV) berpengaruh yang signifikan positif dalam memprediksi *Financial Distress* di suatu perusahaan. Rasio likuiditas (LIKUID), ada pengaruh yang signifikan negatif pada rasio likuiditas dalam memprediksi *Financial Distress* di suatu perusahaan. Selanjutnya rasio aktivitas (AKTIV) mempunyai pengaruh negative signifikan dalam memprediksi *Financial Distress* di suatu perusahaan. Rasio *profitabilitas*

(*PROFIT*) bahwa rasio *profitabilitas* tidak terbukti berpengaruh terhadap *Financial Distress* di suatu perusahaan. selain itu, dalam tabel juga ditunjukkan bahwa rasio *profitabilitas* mempunyai nilai koefisien *b* yang bernilai negatif, dimana itu berarti bahwa semakin tinggi rasio *profitabilitas* yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin kecil peluang perusahaan tersebut terindikasi *Financial Distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Setiawan & Amboningtyas, 2018) menyatakan bahwa Rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. *Leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Financial Distress*. Rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. Rasio *profitabilitas* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

Penelitian yang dilakukan oleh (Budiarso, 2014) menyatakan bahwa hasil penelitian Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan negatif terhadap *Financial Distress*. Likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap *Financial Distress*. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *Financial Distress*.

Penelitian yang dilakukan (Ayu Pritha Cinantya & Lely A, 2015) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh negatif terhadap kesulitan. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kesulitan keuangan. Proporsi komisaris independen tidak mempunyai pengaruh pada *Financial Distress* perusahaan. Jumlah dewan direksi tidak memiliki pengaruh pada *Financial Distress* perusahaan. Rasio likuiditas memiliki pengaruh negatif pada kesulitan keuangan perusahaan. Rasio *Leverage* tidak punya

pengaruh pada kesulitan keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan tidak punya pengaruh pada kesulitan keuangan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan (Noviandari, 2014) menunjukkan bahwa hasil penelitian terbukti bahwa likuiditas mempunyai pengaruh terhadap *Financial Distress*. *Leverage* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress*. *Operating profit margin* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*. Rasio aktivitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Yustika, 2015) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Rasio *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*. *Profitabilitas* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*. *Operating Capacity* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Biaya agensi manajerial tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Kurniasanti, 2018) menunjukkan hasil jumlah dewan komisaris pada suatu perusahaan tidak berpengaruh pada *Financial Distress* perusahaan. kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan tidak berpengaruh pada *Financial Distress* suatu perusahaan. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Tidak ada pengaruh antara komisaris independen terhadap *Financial Distress*. *Profitabilitas* berpengaruh signifikan negatif terhadap *Financial Distress*. *Leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) tidak

berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. *Efficiency* yang diproksikan dengan *assets turnover* (AT) terhadap *Financial Distress*. Ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap *Financial Distress*. Inflasi tidak punya pengaruh terhadap *Financial Distress*. Tidak adanya pengaruh suku bunga terhadap *Financial Distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Putri & Merkusiwati, 2014) menunjukkan hasil bahwa bahwamekanisme *corporate governance* yang diproksi dengan tiga variabel bebas dalam hipotesis yaitu, kepemilikan institusional (H1), komisaris independen (H2) serta kompetensi komite audit (H3), likuiditas (H4), dan *Leverage* (H5) tidak berpengaruh signifikan pada kemungkinan terjadinya *Financial Distress*.

Penelitian yang dilakukan (Saleh & Sudiyatno, 2013) menunjukkan hasil bahwa *Current Ratio* tidak bisa memprediksi terjadinya probabilitas kebangkrutan, *Debt Ratio* dapat memprediksi terjadinya probabilitas kebangkrutan, *Total Asset Turnover Ratio* tidak dapat memprediksi terjadinya probabilitas kebangkrutan, *Return On Asset* dapat memprediksi terjadinya probabilitas kebangkrutan, dan *Return On Equity* dapat digunakan untuk memprediksi terjadinya probabilitas kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Penelitian yang dilakukan (Muflihah, 2017) menunjukkan hasil bahwa uji kesesuaian regresi logistik signifikan, hal ini menunjukkan bahwa regresi logistik bisa memprediksi *Financial Distress* perusahaan manufaktur. Hasil uji

hipotesis menunjukkan bahwa Debt ratio dan Return on Asset berpengaruh terhadap *Financial Distress*, sedangkan sales growth dan Current ratio tidak mempunyai pengaruh terhadap *Financial Distress* perusahaan

Penelitian yang dilakukan (Marlin, 2017) menunjukkan hasil bahwa Hasil penelitian menyatakan secara simultan ada pengaruh yang signifikan antara variabel *CR*, *DAR* dan *TATO* terhadap Kondisi *Financial Distress* perusahaan Sektor Batu Bara yang terdaftar di BEI. Secara parsial *Current Ratio* mempunyai pengaruh signifikan terhadap Kondisi *Financial Distress*, sedangkan *Leverage* dan *aktivitas* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Kondisi *Financial Distress* pada perusahaan Sektor Batu Bara yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.

Penelitian yang dilakukan (Ananto, Mustika, & Handayani, 2017) menunjukkan hasil bahwa *Leverage* dan profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Sedangkan kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris independen, ukuran komite audit dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Penelitian yang dilakukan (Setiawan, Oemar, & Pranaditya, 2017) menunjukkan hasil bahwa ROA dan Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress* sedangkan Arus Kas, *Current ratio*, *Debt Equity Ratio*, Ukuran perusahaan, dan kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

Penelitian yang telah dilakukan (Fathonah, 2016) menunjukkan hasil penelitian 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.

Penelitian yang dilakukan (Shahwan, 2015) menunjukkan hasil Skor keseluruhan CGI (*Corporate Government Index*), rata-rata menyatakan bahwa kualitas praktik *corporate goverment* dalam perusahaan yang terdaftar di Mesir masih relatif rendah. Hasilnya tidak mendukung hubungan positif antara praktik *corporate goverment* dan kinerja keuangan. Selain itu, ada hubungan negatif yang tidak signifikan antara praktik *corporate goverment* dan kemungkinan kesulitan keuangan. Studi saat ini juga memberikan bukti bahwa karakteristik spesifik perusahaan dapat berguna sebagai layar pertama dalam menentukan kinerja perusahaan dan kemungkinan kesulitan keuangan.

Penelitian yang dilakukan (Udin, Khan , & Javid, 2017) menunjukkan hasil bahwa Para penulis menemukan dampak yang tidak signifikan dari struktur kepemilikan pada kemungkinan kesulitan keuangan perusahaan berdasarkan metode GMM yang dinamis. Namun, hasil PLR menunjukkan bahwa kepemilikan saham asing memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan kemungkinan kesulitan keuangan perusahaan, dalam kasus Pakistan. Sebuah bukti hubungan negatif dan tidak signifikan antara kepemilikan institusional dan kesulitan keuangan diamati, yang menunjukkan peran pasif

investor institusional di Pakistan. Hasil juga mengungkapkan hubungan positif dan signifikan antara kepemilikan orang dalam dan kemungkinan kesulitan keuangan. Selain itu, hasilnya juga mengungkapkan hubungan yang tidak signifikan antara kepemilikan saham pemerintah dan kemungkinan kesulitan keuangan.

Penelitian yang dilakukan (Nindita, Moeljadi, & Indrawati, 2014) menunjukkan hasil bahwa rasio keuangan memiliki beberapa pengaruh signifikan terhadap prediksi kesulitan keuangan di perusahaan pertambangan seperti (1) rasio lancar (2) rasio tunai dan (3) rasio utang berpengaruh signifikan terhadap koefisien korelasi negatif, dalam memprediksi *Financial Distress* perusahaan sedangkan rasio non finansial yang kepemilikan manajerial dan institusional tidak memberikan pengaruh yang signifikan.

Penelitian yang dilakukan (Waqas & Md-Rus, 2018) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas, likuiditas, *Leverage*, rasio arus kas, dan ukuran perusahaan adalah signifikan, sementara SIG tidak signifikan dalam memprediksi kesulitan keuangan.

Penelitian yang dilakukan (Dance & Made, 2019) menunjukkan hasil (1) rasio likuiditas yang diukur dengan rasio lancar (CR) mempunyai pengaruh negatif terhadap kondisi *Financial Distress* perusahaan yang terdaftar di BEI; (2) rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROA mempunyai pengaruh negatif terhadap kondisi *Financial Distress* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (3) rasio *Leverage* keuangan yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) memiliki efek positif terhadap kondisi *Financial Distress*

perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (4) rasio arus kas operasi tidak berpengaruh pada kondisi dari kesulitan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Penelitian yang dilakukan (Khaliq, Altarturi, Thaker, Harun, & Nahar, 2014) menunjukkan bahwa menilai penentu kesulitan keuangan yang diukur dengan model statistik skor Z. Kemudian, determinan seperti rasio lancar dan rasio utang diidentifikasi. Hasil menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara kedua variabel dan Skor Z yang menentukan kesulitan keuangan dari GLC.

C. Hubungan Antar Variabel Dan Penurunan Hipotesis

1. Rasio Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Rasio likuiditas merupakan kemampuan akan perusahaan dalam melakukan pelunasan hutang jangka pendeknya. Perusahaan memperoleh dana berasal dari modal sendiri dan hutang, perusahaan dalam memutuskan hutang berada ditangan agent. Jika perusahaan mempunyai kewajiban yang banyak, maka pada suatu waktu tertentu perusahaan memiliki kewajiban membayarkan hutangnya kepada kreditur. Jika perusahaan tersebut tidak mampu menyelesaikan kewajibannya yang sudah jatuh tempo maka perusahaan tersebut mendapatkan tanda ancaman terjadinya *Financial Distress*. Hal tersebut diperkuat dengan penelitian yang dilakukan Hidayat (2014), Budiarmo (2014), Ayu Pritha (2015), dan Setiawan (2018) menyatakan bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas mempunyai pengaruh yang negatif signifikan pada dalam

memprediksi *Financial Distress* di suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi rasio likuiditas perusahaan, maka semakin kecil pula peluang perusahaan terindikasi *Financial Distress* karena hal tersebut menunjukkan bahwa keuangan perusahaan berada di kondisi yang baik. Perusahaan yang memiliki nilai rasio yang tinggi dapat dikatakan dapat menyelesaikan kewajibannya tepat waktu apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran atau aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya. Berdasarkan uraian tersebut maka peneliti mengajukan hipotesis yaitu:

H₁ : Rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* di suatu perusahaan

2. Rasio *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Rasio *Leverage* menunjukkan seberapa besar kewajiban berupa utang jangka panjang dan utang jangka pendek yang dimiliki perusahaan. Perusahaan biasanya melakukan utang untuk menambah dana yang diperlukan oleh perusahaan. Dalam keputusan pengambilan pendanaan dari pihak lain ada di tangan agent. Perusahaan yang memiliki jumlah kewajiban yang terlalu tinggi diperlukan tinjauan kinerja kepada agent dalam mengelola suatu perusahaan. Karena jika perusahaan memiliki jumlah kewajiban yang terlalu besar maka perusahaan mempunyai imbas yang semakin terancam terhadap terjadinya financial disterss. Hal ini sesuai dengan penelitian Penelitian yang dilakukan Hidayat (2014), Noviandari (2014), Yustika (2015), dan Muflihah (2017) menunjukkan

bahwa *Leverage* berpengaruh positif signifikan dalam memprediksi kondisi *Financial Distress*. *Leverage* terjadi karena aktivitas penggunaan dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Penggunaan sumber dana hutang akan berefek pada timbulnya kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan pinjaman beserta dengan bunga pinjaman yang timbul. Apabila keadaan ini tidak diikuti dengan pemasukan perusahaan yang baik, kemungkinan besar peluang perusahaan dengan mudah mengalami *Financial Distress*. Hal tersebut dapat diartikan bahwa semakin besar pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang, maka akan semakin besar pula kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *Financial Distress*. Berdasarkan uraian tersebut maka peneliti mengajukan hipotesis yaitu:

H₂ : Rasio *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* di suatu perusahaan

3. Rasio Aktivitas Terhadap *Financial Distress*

Rasio aktivitas merupakan seberapa besar perusahaan mampu menggunakan *asset-asset* yang dimiliki oleh perusahaan dengan tujuan pengelolaan perusahaan. *Agent* adalah yang melakukan pengelolaan perusahaan, agent harus bisa memaksimalkan penggunaan *asset asset* yang dimiliki perusahaan karena jika tidak maka penjualan yang dilakukan perusahaan jadi tidak maksimal. Penggunaan *asset* yang tidak maksimal akan memberikan ancaman *Financial Distress* terhadap perusahaan. Hal tersebut selaras dengan penelitian yang dilakukan Hidayat (2014),

Noviandari (2014), dan Kurniasanti (2018) menyatakan bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio aktivitas mempunyai pengaruh negatif signifikan dari rasio aktivitas dalam memprediksi *Financial Distress* di suatu perusahaan. Dikarenakan tingkat efektivitas yang tinggi menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam penggunaan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Semakin efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan yang diharapkan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan. Hal itu berarti semakin baik kinerja keuangan yang dicapai oleh perusahaan sehingga kemungkinan terjadinya *Financial Distress* semakin kecil. Berdasarkan uraian tersebut maka peneliti mengajukan hipotesis yaitu:

H₃ : Rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap terhadap *Financial Distress* di suatu perusahaan

4. Rasio Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Rasio *profitabilitas* menunjukkan kemampuan akan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualannya. Perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi berarti *agent* dapat dikatakan berhasil dalam melakukan pengelolaan perusahaannya. Tingkat laba yang tinggi akan menarik minat para investor untuk berinvestasi di perusahaan, sehingga perusahaan akan menjauhkan perusahaan dari resiko terjadinya *Financial Distress*. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Kurniasanti, 2018) dan (Muflihah, 2017) menyatakan bahwa *profitabilitas* menunjukkan pengaruh negatif *profitabilitas* yang diukur dengan *return on assets (ROA)* terhadap *Financial Distress*. Semakin kecil

nilai *return on asset* maka dapat dimungkinkan kinerja perusahaan kurang efektif dalam mengolah aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba sehingga dapat menimbulkan kerugian yang berakibat pada arus kas negatif dan perusahaan akan mengalami *Financial Distress* apabila terjadi dalam beberapa tahun. Hal ini dikarenakan adanya ketidak-seimbangan antara beban operasional dengan pendapatan yang dihasilkan. Sehingga dapat diartikan semakin kecil nilai profitabilitas maka semakin besar perusahaan mengalami *Financial Distress*. Berdasarkan uraian tersebut maka peneliti mengajukan hipotesis yaitu:

H₄ : Rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress* di suatu perusahaan.

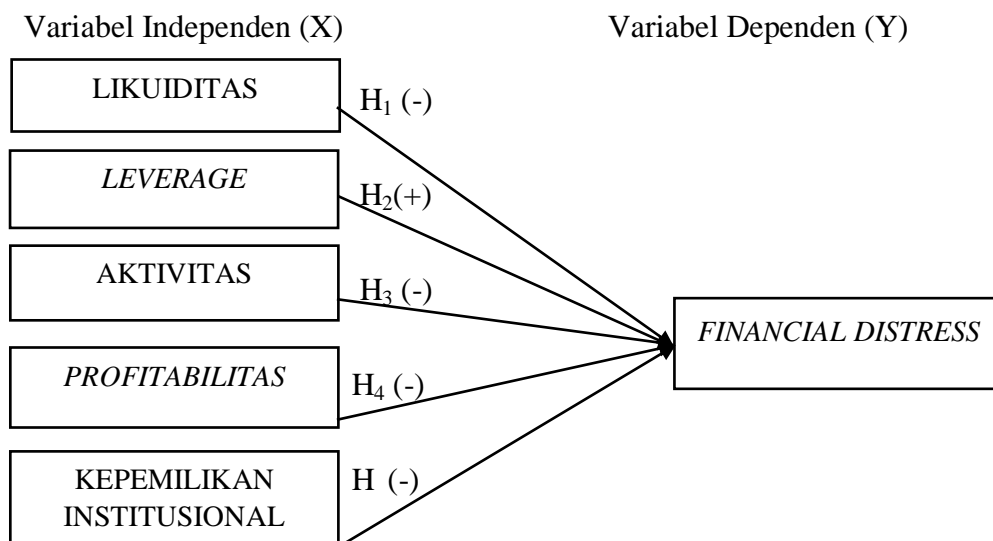
5. Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan institusional adalah salah satu *mekanisme corporate governance* yang bisa mengurangi masalah dalam teori keagenan antara principal dan agen sehingga timbul keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer. Semakin besar kepemilikan institusional maka akan semakin efisien pemanfaatan aset yang digunakan sehingga kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan dapat diminimalisir karena dengan semakin tingginya tingkat kepemilikan institusional para pemegang saham akan mengawasi atau memonitor pekerjaan yang dilakukan oleh manajemen untuk memaksimalkan aset yang dimiliki oleh perusahaan agar hasil yang didapatkan juga maksimal sehingga menjauhkan potensi terjadinya kesulitan keuangan. Berdasarkan dalam penelitian (Budiarso, 2014), (Ayu Pritha Cinantya & Lely A, 2015),

(Fathonah, 2016), dan (Setiawan, Oemar, & Pranaditya, 2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif. Hal ini dikarenakan kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen, sehingga dengan kepemilikan institusional *biaya agensi* dapat diminimalkan dan menjauhkan dari potensi terjadinya *Financial Distress*. Berdasarkan uraian tersebut maka peneliti mengajukan hipotesis yaitu :

H₅ : Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif *Financial Distress* di suatu perusahaan

D. Model Penelitian



Gambar 2. 1. Model Penelitian