

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan hubungan dimana para manajer diberi kekuasaan oleh para pemilik saham. Menurut Jensen dan Meckling (1976), hubungan keagenan merupakan sebuah kontrak antara agent (manajer) dengan *principal* (investor). Teori keagenan dibangun sebagai upaya untuk memahami dan memecahkan masalah yang muncul manakala ada ketidaklengkapan pada saat melakukan kontrak (Ardian dkk, 2016). Agen diberikan wewenang untuk membuat keputusan yang kemudian *principal* akan mengevaluasi keputusan tersebut. Dalam kontrak kerjasama *principal* memberikan imbalan kepada agen atas jasa pengelolaan perusahaan, dan *principal* mendapatkan informasi mengenai bagaimana keadaan perusahaannya, sehingga agen harus membuat laporan yang mudah dipahami dan sesuai dengan keadaan perusahaan, selain akan digunakan oleh pemilik perusahaan, laporan perusahaan juga akan digunakan oleh *shareholder*.

Teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pemegang saham sebagai prinsipal diasumsikan hanya tertarik kepada hasil keuangan yang bertambah atau investasi mereka di dalam perusahaan. Sedang para agen diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan dan syarat-syarat yang

menyertai dalam hubungan tersebut. Menurut Jensen dan Meckling (1976) pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan akan selalu diikuti oleh munculnya biaya akibat tidak sinkronnya kepentingan antara pemilik dan pengelola. Biaya tersebut dinamakan *agency cost*. Salah satu implikasi penting dari masalah agensi ini menyangkut kebijakan keuangan perusahaan, terutama terhadap dua pilihan apakah akan menggunakan utang atau modal sendiri (*equity*) untuk membiayai kegiatan usaha.

2. Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan tentang suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk atau informasi bagi investor atau kreditur tentang prospek perusahaan, Brigham dan Huoston (2006). Teori sinyal juga dapat digunakan pihak perusahaan (*agen*) *principal*, investor maupun pihak lain untuk mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan laporan keuangan yang berkualitas. Laporan keuangan merupakan proses analisis serta penilaian yang dapat membantu dalam menjelaskan tujuan yang telah dicapai suatu perusahaan., karena dapat digunakan untuk mengetahui kinerja dan kondisi keuangan perusahaan sehingga dapat memprediksi adanya potensi kebangkrutan di masa yang akan datang.

Pihak manajemen dituntut untuk bersikap transparan dalam menyajikan laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan dibuat berdasarkan aktivitas-aktivitas yang terjadi di perusahaan pada waktu

periode tertentu. Dalam laporan keuangan akan dapat diketahui apakah perusahaan berada dalam kondisi sehat atau mengalami *financial distress*. Kondisi perusahaan yang sehat ditunjukkan oleh perolehan laba dalam jangka waktu yang relatif lama. Hal ini berhubungan dengan pembagian dividen kepada pemegang saham. Selain itu dapat pula dilihat dari nilai arus kas perusahaan. Arus kas yang tinggi dalam jangka waktu yang lama mengindikasikan perusahaan mampu membayar utang kepada kreditur (Sari dan Putri, 2016).

Menurut Kurniasanti dan Musdholifah (2018), informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan suatu *signal* yang akan mempengaruhi keputusan investor atau kreditur. Sinyal dapat berupa laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan, harga saham atau informasi lain yang menggambarkan kondisi perusahaan. Perusahaan yang mengalami *financial distress*, maka perusahaan tersebut mempunyai informasi yang tidak diharapkan oleh pihak luar, begitu pula sebaliknya.

3. *Financial Distress*

Financial distress atau yang lebih dikenal dengan kesulitan keuangan merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami masalah kesulitan keuangan. Kondisi ini merupakan ciri khas yang dialami oleh perusahaan sebagai akibat dari beberapa kondisi yang terjadi dari dalam perusahaan, seperti manajemen yang tidak mampu mengelola perusahaannya dengan baik maupun faktor yang berasal dari luar

perusahaan yang tidak mampu dikendalikan perusahaan. Kondisi *financial distress* ini terlihat dari ketidakmampuan atau tidak tersedianya dana untuk membayar kewajiban pada saat jatuh tempo. Kesulitan keuangan jangka pendek bersifat sementara dan belum begitu parah. Tetapi keadaan semacam ini apabila tidak ditangani bisa berkembang menjadi keadaan yang semakin parah yang bisa mengakibatkan perusahaan dilikuidasi atau direorganisasi. Perusahaan dengan kondisi seperti demikian perlu untuk mengantisipasi terjadinya *financial distress*. Menurut Lau (1987) dan Hill *et al* (1996) dalam Sari dan Putri (2016) perusahaan yang mengalami *financial distress* akan melakukan pemutusan hubungan kerja karyawan serta meniadakan pembayaran dividen.

Triparat dan Nittayagasetwat (1999) dalam Sari dan Putri (2016), mengatakan bahwa perusahaan mengalami *financial distress* jika perusahaan menghentikan operasinya dan perusahaan merencanakan untuk melakukan restrukturisasi. Kebangkrutan akan terjadi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajiban utangnya maupun membayar kewajiban lainnya karena keterbatasan dana yang dimiliki. Apabila kondisi *financial distress* dapat diprediksi sejak awal maka diharapkan adanya tindakan pencegahan maupun perbaikan agar perusahaan tidak mengalami likuidasi.

Menurut Luciana dan Kristijadi (2003), *financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Model *financial distress* perlu dikembangkan,

karena dengan mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan.

Menurut Platt dalam Andre dkk (2014), kriteria perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah: Beberapa tahun memperoleh laba bersih operasi negatif, menghentikan pembayaran dividen, dan mengalami restrukturisasi besar atau penghentian usaha. Platt menyatakan kegunaan informasi jika suatu perusahaan mengalami *financial distress* sebagai berikut:

- a. Mempercepat tindakan manajemen mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.
- b. Pihak manajemen dapat mengambil tindakan *merger* atau *take over* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan baik.
- c. Memberikan tanda peringatan awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

Untuk mendeteksi kesulitan keuangan perusahaan dapat digunakan analisis rasio keuangan dan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi *financial distress*. Secara umum rasio-rasio yang digunakan dalam analisis *financial distress* seperti profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan cakupan arus kas yang berlaku sebagai indikator yang paling signifikan dalam memprediksi kesulitan keuangan maupun kebangkrutan. Selain itu

mekanisme *corporate governance* juga dapat dijadikan sebagai indikator *financial distress* yang terjadi di suatu perusahaan.

4. Laporan Keuangan

Menurut Hery (2014) laporan keuangan merupakan produk akhir dari serangkaian proses pencatatan dan pengikhtisaran data-data transaksi bisnis. Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Dalam Ardian dkk, (2016), menyatakan bahwa laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada jangka waktu tertentu, adapun jenis laporan keuangan yang biasa kita kenal adalah Laporan Laba Rugi, Laporan Perubahan Modal, Neraca, dan Laporan Arus Kas. Bagi para analisis keuangan media yang penting untuk menilai prestasi dan kondisi ekonomi suatu perusahaan. Pada tahap pertama seorang analisis tidak mampu melakukan pengamatan langsung pada suatu perusahaan dan seandainya dilakukan, ia pun tidak dapat mengetahui banyak tentang keuangan perusahaan tersebut. Oleh karena itu yang paling penting adalah media laporan keuangan. Laporan keuangan inilah yang menjadi bahan sarana informasi (*screen*) bagi analisis dalam proses pengambilan keputusan.

5. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas (*liquidity ratios*), merupakan rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban

jangka pendeknya. Likuiditas perusahaan diasumsikan dalam penelitian ini mampu menjadi alat prediksi *financial distress* suatu perusahaan dan diukur menggunakan *current ratio*. *Current Ratio* adalah indikator keuangan yang bersifat jangka pendek yaitu kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban lancar dengan menggunakan aset lancar.

Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio lancar (*current ratio*). Rasio lancar merupakan satu dari rasio likuiditas yang paling umum dan sering digunakan. *Current ratio* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (Triwahyuningtias, 2012).

6. *Good Corporate Governance*

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) menyatakan bahwa *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, dan karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan. Berdasarkan pengertian di atas, maka dapat disimpulkan *corporate governance* 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 tercapainya tujuan organisasi. *Corporate governance* dimaksudkan untuk mengatur hubungan ini dan mencegah terjadinya kesalahan signifikan dalam strategi korporasi dan untuk memastikan kesalahan yang terjadi dapat segera diperbaiki (Triwahyuningtias dan Muharam, 2012).

Sjahputra (2002:8) dalam Fathonah (2016) juga menyimpulkan 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. *Good Corporate Governance* berusaha menjaga keseimbangan di antara pencapaian tujuan ekonomi dan tujuan masyarakat.

Menurut Emirzon (2007), ada lima macam tujuan utama *Good Corporate Governance* yaitu:

- a. Melindungi hak dan kepentingan pemegang saham.
- b. Melindungi hak kepentingan para anggota *the stakeholders* non pemegang saham
- c. Meningkatkan nilai perusahaan dan para pemegang saham.
- d. Meningkatkan efisiensi dan efektifitas kerja dewan pengurus atau *board of director* dan manajemen perusahaan.
- e. Meningkatkan mutu hubungan *Board of Directors* dengan manajemen senior perusahaan.

Dalam penelitian ini *good corporate governance* diproksikan dalam dua variabel yaitu kepemilikan institusional dan komisaris independen.

7. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar. Kepemilikan institusional akan mengurangi masalah keagenan karena pemegang saham 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 (Harmawan, 2013). Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan sehingga potensi kesulitan keuangan dapat diminimalkan. Hal ini dikarenakan semakin besar kepemilikan institusional akan semakin besar monitor yang dilakukan terhadap perusahaan (Muharam dan Triwahyuningtias, 2012).

Kepemilikan institusional akan membuat manajer memfokuskan perhatian pada kinerja perusahaan, sehingga dapat mengurangi tindakan manajer perusahaan yang mementingkan diri sendiri, Corner et al (2006) dalam Putri dan Merkusiwati (2014). Kepemilikan institusional yang semakin besar akan meningkatkan pemanfaatan aktiva perusahaan sehingga *financial distress* dapat diminimalisir (Bodroastusi, 2009).

8. Komisaris Independen

Komisaris merupakan lembaga yang bertugas untuk mengawasi jalannya perusahaan yang di pimpin oleh dewan direksi. Pembentukan komisaris independen didasarkan oleh keinginan untuk memberikan perlindungan terhadap pemegang saham minoritas pada perusahaan terbuka. Anggota dari komisaris independen tidak berasal dari dewan komisaris, dewan direksi, ataupun para pemegang saham yang kuat karena komisaris independen berfungsi sebagai pemisah kepentingan antara pemegang saham dan manajemen (Kurniasanti dan Musdholifah, 2018). Komisaris independen merupakan pihak yang dapat berperan sebagai pengawas manajemen dalam melaksanakan sistem *corporate governance*. Dalam perspektif keagenan kemampuan komisaris independen dalam mekanisme pengawasan yang efektif tergantung pada independensinya terhadap manajemen, Beasley (1996) dalam (Fadhilah dan Syafruddin, 2013)

9. Inflasi

Inflasi merupakan meningkatnya harga-harga barang secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Inflasi timbul karena adanya tekanan dari sisi *supply (cost push inflation)* dari sisi pemerintah (*demand pull inflation*), dan dari ekspektasi inflasi (Bank Indonesia, 2018)

Semakin tinggi suku bunga, inflasi juga semakin tinggi. Inflasi yang tinggi akan melemahkan daya beli masyarakat terhadap mata uang nasional. Dampak dari inflasi menyebabkan kenaikan biaya produksi dan operasi perusahaan, seperti kenaikan beban listrik, biaya bahan baku, biaya distribusi barang, biaya sewa gudang, dan lain-lain. Inflasi menyebabkan kenaikan harga secara menyeluruh pada berbagai sektor perekonomian. Kenaikan ini membuat perusahaan mengalami penurunan pendapatan karena bertambahnya biaya produksi dan beban operasi perusahaan sehingga perusahaan meningkatkan harga jual barang untuk menutupi kerugian tersebut. Kenaikan harga jual barang akan menurunkan daya beli masyarakat sehingga menyebabkan penurunan penjualan yang dapat menimbulkan kerugian perusahaan.

10. Suku Bunga BI

Suku bunga merupakan instrument untuk mengendalikan atau menekan laju pertumbuhan tingkat inflasi. Suku bunga yang tinggi akan mendorong orang untuk menanamkan dananya di bank daripada menginvestasikannya pada sektor industri. Suku bunga yang tinggi menyedot jumlah uang yang beredar di masyarakat. Bank Indonesia dapat mengendalikan tingkat inflasi dan deflasi dengan mengetahui jumlah maksimum uang yang boleh beredar. Menurut Bank Indonesia BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Suku bunga yang meningkat menyebabkan biaya modal

semakin tinggi. Biaya modal meningkat menyebabkan biaya operasi untuk menjalankan perusahaan bertambah sehingga menimbulkan kerugian pada perusahaan. Perusahaan dapat mengalami *financial distress* jika terus-menerus mengalami kerugian sehingga perusahaan perlu meningkatkan pendapatannya untuk menutupi kerugian tersebut. Faktor suku bunga BI diperkirakan memiliki hubungan positif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan (Titonarendra, 2016).

Menurut Djumahir (2007) dalam Sapoetri (2013) suku bunga merupakan variabel yang secara tidak langsung berpengaruh terhadap *financial distress* dan suku bunga akan berpengaruh terhadap hutang sebagai akibat pinjaman dengan beban bunga tetap yang akhirnya akan mengurangi keuntungan. Meningkatnya suku bunga akan berdampak pada peningkatan bunga deposito yang pada akhirnya mengakibatkan tingginya bunga kredit sehingga investasi dalam perekonomian menjadi menurun dan menyebabkan modal yang akan diperoleh perusahaan dari para investor menurun dan akhirnya akan mengakibatkan *financial distress* suatu perusahaan.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Terdapat penelitian-penelitian terdahulu terkait dengan pengaruh rasio keuangan, *good corporate governance*, inflasi dan suku bunga BI terhadap *financial distress*.

Tabel. 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti dan Tahun	Variabel	Hasil
1	Sari dan Putri 2016, Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	Likuiditas, <i>leverage</i> , Profitabilitas	Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>financial</i> <i>distress</i> .
2	Chrissentia dan Syarief 2018, Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Likuiditas, <i>Firm Age</i> , dan Kepemilikan Institusional Terhadap <i>Financial Distress</i>	Profitabilitas, <i>Leverage</i> , <i>Firm</i> <i>age</i> , Kepemilikan institusional,	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , variabel <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , variabel <i>firm age</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> dan variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .

Lanjutan Tabel 2.1

3	Widhiari dan Merkusiwati 2015 Pengaruh Rasio Likuiditas, <i>Leverage, Operating Capacity,</i> dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	Likuiditas, <i>Leverage,</i> <i>Operating capacity, Sales growth</i>	Rasio likuiditas, <i>operating capacity,</i> dan <i>sales growth</i> berpengaruh negatif secara signifikan terhadap <i>financial distress</i> pada perusahaan manufaktur yang <i>listing</i> di BEI tahun 2010-2013. Sementara itu rasio <i>leverage</i> tidak mampu mempengaruhi kemungkinan <i>financial distress</i>
4	Cinantya dan Merkusiwati 2015. Pengaruh <i>Corporate Governance, Financial Indicators,</i> dan Ukuran Perusahaan pada <i>Financial Distress</i>	Variabel kepemilikan institusional, likuiditas, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan.	Hasil analisis ditemukan bahwa kepemilikan institusional dan likuiditas berpengaruh negatif pada <i>financial distress.</i> Sedangkan kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kesulitan keuangan.

Lanjutan Tabel 2.1

5	Fadhilah dan Syafruddin 2013 Analisis Pengaruh Karakteristik <i>Corporate Governance</i> Terhadap Kemungkinan <i>Financial Distress</i>	Konsentrasi kepemilikan, kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, biaya agensi manajerial, opini audit	Hasil penelitian menunjukkan bahwa seluruh variable independen mempengaruhi <i>financial distress</i> secara negatif kecuali kepemilikan pemerintah.
6	Fathonah 2016 Pengaruh Penerapan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	Kepemilikan institusional, komposisi dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, komite audit	Hasil penelitian menunjukan kepemilikan institusional dan komposisi dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan kepemilikan manajerial, komite audit berpengaruh positif.
7	Deviacita dan Achmad 2012 Analisis Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, aktivitas dewan komisaris, komite audit	Hasil penelitian menunjukan Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, komite audit berpengaruh positif dan ukuran dewan komisaris, aktivitas dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>

Lanjutan Tabel 2.1

8	Al-Khatib dan Al-Horani 2012, <i>Prediction Financial Distress of Public Companies Listed In Amman Stock Exchange.</i>	Variabe penelitian <i>current ratio</i> dan <i>debt ratio</i>	Hasil penelitian <i>current ratio</i> dan <i>debt ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>
9	Triwahyuningtias dan Muharam, 2012. Anaisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas, dan Leverage Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode tahun 2008-2010).	Variabel penelitian: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, likuiditas dan <i>leverage</i> .	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan, ukuran dewan direksi, likuiditas dan <i>leverage</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap kemungkinan perusahaan mengalami kondisi <i>financial distress</i> .
10	Titonarendra 2016. Analisis Pengaruh WCTA, TAT, DR, ROA, SETA, Sensitivitas Inflasi, Sensitivitas Kurs, dan Sensitivitas Suku Bunga BI terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014)	Variabel total asset turnover ratio (TAT), debt ratio (DR), sensitivitas suku bunga BI, sensitivitas inflasi dan sensitivitas kurs	Hasil penelitian WCTA, ROA, SETA, dan sensitivitas suku bunga BI memiliki pengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Variabel TAT berpengaruh negatif tidak signifikan, Variabel DR dan sensitivitas inflasi berpengaruh positif tidak signifikan, variabel sensitivitas kurs berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> .

Lanjutan Tabel 2.1

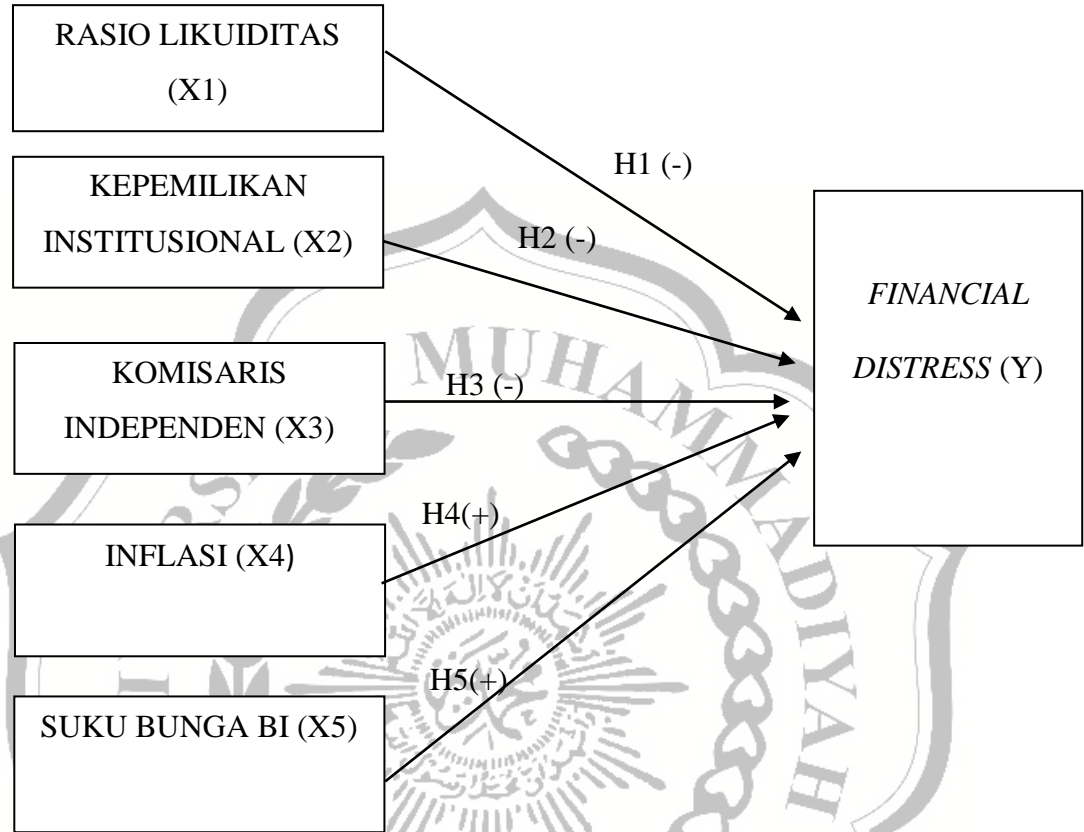
11	Nurhidayah & Rizqiyah, F. 2017. Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress	Variabel likuiditas, profitabilitas, inflasi, kurs	Likuiditas, Profitabilitas, dan Inflasi berpengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi kondisi financial distress di perusahaan, Kurs berpengaruh negatif dan tidak signifikan dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i>
12	Sulaksana, 2016. Analisis Rasio Keuangan dan Variabel Ekonomi Makro Dalam Memprediksi Financial Distress Perusahaan Pertambangan di BEI Periode 2011-2015.	Variabel penelitian <i>Working Capital to Total Asset, Sales to Total Asset, Total Debt to Total Asset, Net Income Sales, Tingkat Suku Bunga BI Rate, Nilai Tukar Rupiah, Harga Minyak Mentah Dunia</i>	<i>Sales to total asset</i> dan <i>net income to sales</i> memiliki pengaruh negatif, <i>debt total asset</i> berpengaruh positif, tingkat suku bunga berpengaruh positif, nilai tukar rupiah berpengaruh positif tidak signifikan, harga minyak dunia berpengaruh negatif tidak signifikan.
13	Sapoetri 2013. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan dan Sensitivitas Variabel Ekonomi Makro Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Manufaktur	Variabel rasio lancar, <i>quick ratio</i> , rata-rata umur piutang, perputaran persediaan, <i>debt to total asset</i> , net profit margin, <i>return on equity</i> , <i>price earning</i>	Hasil peneliti menunjukkan rasio lancar, rata-rata umur piutang, perputaran persediaan, <i>debt to total asset</i> , <i>net profit margin</i> , <i>return on equity</i> , <i>price earning</i>

		<i>ratio</i> , sensitivitas variabel makro	<i>ratio</i> , sensitivitas inflasi dan sensitivitas suku bunga BI tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> perusahaan. Sedangkan <i>Quick ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
--	--	--	---

C. Kerangka Pemikiran

Hubungan antara masing-masing variabel dalam penelitian ini akan dijelaskan dalam sub bab kerangka pemikiran ini. Penelitian ini akan menguji rasio keuangan untuk memprediksi *financial distress*. Rasio keuangan tersebut adalah rasio likuiditas, selain rasio keuangan peneliti juga menguji pengaruh *good corporate governance* yang diproksikan dalam dua variabel yaitu kepemilikan konstitusional dan komisaris independen, pengaruh inflasi, dan pengaruh suku bunga BI yang dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan, yang digunakan sebagai variabel independen untuk menguji laporan keuangan perusahaan manufaktur menggunakan data pada periode 2014-2017 dan variabel *debt to equity ratio* untuk menentukan nilai *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang digunakan sebagai variabel dependen.

Kerangka pemikiran penelitian ini adalah :



D. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh rasio likuiditas terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Widhiari dan Merkusiwati, (2015) tentang pengaruh rasio likuiditas menunjukkan hasil berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI tahun 2010-2013. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Cinantya dan Merkusiwati (2015) pengaruh menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil yang sama juga diperoleh Sari dan Putri (2016), yang menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil yang sama

ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan Al-Khatib dan Al-Horani (2012) bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka jaminan atas dana kreditur terutama kreditur yang berhubungan dengan operasional perusahaan seperti *supplier* akan semakin tinggi pula. Semakin baik likuiditas perusahaan maka kemungkinan mengalami sinyal *distress* seperti penundaan pengiriman produk oleh *supplier* akibat ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban lancarnya akan menjadi semakin kecil. Sehingga perumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut :

H₁: Rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

2. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi lain seperti perusahaan dana pensiun, perbankan dan lain-lain dalam jumlah besar. Adanya kepemilikan institusional mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Mekanisme pengawasan akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham, (Bringham dan Huoston, 2006). Semakin tinggi kepemilikan institusional atas suatu perusahaan menunjukkan pengelolaan yang baik atas aset lancar yang dimiliki, sehingga dapat meminimalkan potensi kesulitan keuangan. Dengan kepemilikan institusional yang lebih besar dari lima persen

mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen (Bodroastuti, 2009).

Dalam penelitian yang dilakukan Triwahyuningtias dan Muharam (2012), menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan Chrissentia dan Syarief (2018) menunjukkan hasil kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil yang sama juga ditunjukkan pada penelitian yang dilakukan oleh Fathonah (2016), yaitu kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal tersebut karena semakin besar kepemilikan institusional cenderung akan menurunkan *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis :

H₂ : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

3. Pengaruh komisaris independen terhadap *financial distress*

Komisaris independen (*independent commissioner*) berfungsi sebagai kekuatan penyeimbang (*controveiling power*), maksud pernyataan tersebut adalah dengan adanya komisaris independen, selain adanya pengawasan pengambilan keputusan manajemen oleh dewan komisaris, pengawasan juga dilakukan oleh pihak eksternal yang independen agar keputusan yang diambil tepat dan menjauhkan perusahaan dari kemungkinan mengalami kesulitan keuangan. Penelitian yang dilakukan

oleh Fathonah (2016), menunjukkan hasil komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian yang sama juga ditunjukkan oleh Fadhillah dan Syafruddin (2013) yaitu proporsi dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Semakin tinggi proporsi komisaris independen, maka akan semakin meningkatkan monitoring atau evaluasi terhadap kinerja perusahaan sehingga akan bermanfaat pada semakin rendahnya kemungkinan kesulitan keuangan bagi perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

4. Pengaruh inflasi terhadap *financial distress*

Penelitian yang dilakukan oleh Sapoetri menyatakan bahwa jika sensitivitas perusahaan terhadap nilai inflasi tinggi maka perusahaan akan mendekati risiko *financial distress*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Titonarendra (2016), yang menunjukkan hasil bahwa variabel sensitivitas inflasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Nurhidayah dan Rizkiyah, (2017) menunjukkan hasil inflasi berpengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Sehingga perumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H4: Inflasi berpengaruh positif terhadap *financial distress*

5. Pengaruh suku bunga BI terhadap *financial distress*

Menurut Djumahir, (2007) dalam Sapoetri (2013) suku bunga merupakan variabel yang secara tidak langsung berpengaruh terhadap *financial distress* dan suku bunga akan berpengaruh terhadap hutang sebagai akibat pinjaman dengan beban bunga tetap yang akhirnya akan mengurangi keuntungan. Meningkatnya suku bunga akan berdampak pada peningkatan bunga deposito yang pada akhirnya mengakibatkan tingginya bunga kredit sehingga investasi dalam perekonomian menjadi menurun dan menyebabkan modal yang akan diperoleh perusahaan dari para investor menurun dan akhirnya akan mengakibatkan *financial distress* suatu perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan Sulaksana (2016) menunjukkan hasil suku bunga BI rate berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Semakin tinggi tingkat suku bunga, semakin tinggi pula risiko yang akan dihadapi perusahaan. Sehingga perumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut :

H5: Suku bunga BI berpengaruh positif terhadap *financial distress*