

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan suatu bentuk hubungan antara *principal* dan *agent*, yang didalamnya *agent* melakukan pelayanan bagi kepentingan *principal* dan pendelegasian wewenang dalam pembuatan keputusan dari *principal* kepada *agent* (Jensen & Meckling, 1976). Menurut Supriyono (2018) teori keagenan yaitu yang terdapat adanya kaitan kontrak antara *agent* dan *principal*, *principal* tersebut melimpahkan kewenangan yang dimilikinya atas pembuatan kebijakan bagi *principal* dengan mengutamakan kepentingan dalam memperoleh laba yang maksimal pada suatu perusahaan sehingga dapat meminimalisir beban, maka dengan teori keagenan ini diharapkan mampu meminimalisir tindakan *agent* yang tidak ada dalam kendali *principal*.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) hubungan *agent* muncul ketika orang lain (*agent*) dipekerjakan orang lain oleh satu orang atau lebih (*principal*) untuk memberikan memberikan suatu jasa dan juga pengambilan wewenang keputusan didelegasikan kepada *agent* tersebut. Memaksimalkan kesejahteraan diri sendiri merupakan pekerjaan baik *principal* dan *agent*, sehingga kepentingan terbaik untuk

principal tidak selalu dijamin oleh *agent*. Namun dalam kenyataannya *agent* yang telah dipilih harus menunjukkan kemampuan yang dimiliki serta menunjukkan keahliannya dalam menjalankan tugas yang telah diberikan. Teori keagenan mempertegas adanya pendelegasian wewenang dari *principal* kepada *agent*, maka *agent* mempunyai kekuasaan dan pemegang kendali suatu perusahaan dalam keberlangsungan hidup perusahaan, oleh sebab itu *agent* dituntut selalu transparan dalam kegiatan pengelolaannya atas suatu perusahaan. Setiap periode *agent* akan menyajikan laporan keuangan yang dapat dijadikan salah satu bentuk pertanggungjawaban atas kinerjanya yang telah dilakukan terhadap perusahaan (Damayanti, 2017).

Hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak yang bersangkutan menginginkan tujuan yang berbeda-beda. Dengan demikian timbul konflik kepentingan antara pemilik (investor) dengan para manajer (*agent*). Menurut Jansen (dalam Suryanto, 2017) *agency theory* menggambarkan hubungan *agent* sebagai suatu kontrak di bawah satu atau lebih *principal* yang melibatkan *agent* untuk melaksanakan beberapa layanan bagi mereka dengan melakukan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada *agent*. Dalam penelitian Chen (2018) menjelaskan bahwa penerapan *corporate governance* bisa memperbaiki kinerja perusahaan dan apabila diterapkan secara maksimal maka perusahaan mampu terhindar dari resiko *financial distress*.

Menurut Marfungatun (2018) teori ini bisa dikaitkan dengan *leverage*, karena jika dilihat dari informasi laporan keuangan yang dapat dijadikan pihak eksternal perusahaan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan, jika keuntungan yang diperoleh perusahaan nilainya tinggi dalam jangka waktu yang relatif lama, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasinya dengan baik. Hal ini juga mengindikasikan bahwa dari nilai keuntungan bersih yang diperoleh, perusahaan dapat melakukan pembagian deviden kepada setiap investornya.

Selain itu, dapat dilihat juga keterkaitannya dengan likuiditas, yaitu jika utang jangka pendek yang diperoleh perusahaan nilainya tinggi, maka perusahaan dinilai dapat melakukan pengembalian atas kredit yang diberikan oleh pihak kreditor. Oleh karena itu, kepercayaan yang diberikan kepada perusahaan akan semakin kuat dan perusahaan pun akan mendapatkan kredit dengan mudah dalam setiap kegiatan operasinya. Sebaliknya, jika nilai keuntungan dan utang jangka pendek suatu perusahaan bernilai kecil, maka dapat dilihat dari nilai tersebut bahwa pihak eksternal akan menganggap perusahaan tidak mampu dalam menjalankan kegiatan operasinya dengan baik (Jannah dkk, 2021).

Laju ukuran perusahaan dan besarnya keuntungan sangat berhubungan dengan kondisi *financial distress*. Menurut Sutojo (2017) menyimpulkan bahwa pada teori keagenann, diharapkan dapat

berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. Hal ini berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka. Sebaliknya, dari adanya laporan keuangan yang buruk dalam pelaporan laba dan utang jangka pendek nya, 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.

2. Teori Signal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence. Spence (1973) menyatakan dengan memberikan suatu sinyal, pihak pemilik informasi berusaha memberikan informasi yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi. Selanjutnya, pihak penerima akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Teori sinyal (*signalling theory*) adalah teori yang mengungkapkan bahwa pihak perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan.

Signaling theory atau teori sinyal yang dikembangkan oleh (Ross, 1977) menyatakan bahwa informasi yang lebih baik dimiliki pihak eksekutif tentang perusahaan yang akan mendorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga

saham perusahaannya meningkat. Teori signal berkaitan dengan isyarat atau sinyal yang diberikan perusahaan kepada pihak luar.

Teori *signal* menjelaskan terkait dengan dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal dimana informasi tersebut dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan yang bersangkutan. Adanya informasi mengenai kondisi *financial distress* perusahaan, diharapkan para investor akan lebih teliti dan berhati-hati untuk menanamkan modal di suatu perusahaan. Kondisi *financial distress* merupakan sebuah sinyal kepada investor untuk lebih mempertimbangkan dalam menanamkan modalnya sehingga terhindar dari pengambilan keputusan yang salah. Apabila perusahaan tidak dalam kondisi *financial distress* maka investor tidak akan ragu dalam menanamkan modalnya (Setiawan, 2017).

Jika dilihat dalam laporan keuangan dapat diketahui bagaimana kinerja dan kondisi keuangan perusahaan. Keterkaitan antara teori ini dengan *leverage* yaitu dalam teori ini menunjukkan bahwa segala bentuk informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi keputusan investasi dari pihak luar, maka perusahaan dengan nilai *leverage* tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan mampu memberikan laba yang besar, sehingga keadaan ini memberikan sinyal positif kepada investor perusahaan. Investor akan semakin tertarik dan beranggapan bahwa kondisi perusahaan memiliki prospek yang baik kedepannya (Oktavianti, 2020).

Selain itu, teori ini memiliki keterkaitan dengan likuiditas yaitu dapat dilihat dari utang jangka pendek perusahaan. Sesuai konsep *agent*, manajer perusahaan sebagai *agent* berusaha untuk memenuhi kepentingan para investor (*principal*) antara lain dengan meningkatkan nilai perusahaan dan menjaga kelangsungan operasi perusahaan dengan menjaga likuiditasnya agar perusahaan dapat bertahan lama. Perusahaan sangat likuid mungkin memiliki insentif yang kuat untuk memberikan rincian lebih lanjut dalam pengungkapan perusahaan mereka tentang kemampuan mereka untuk memenuhi kewajiban jangka pendek keuangan.

Teori sinyal saling berhubungan dengan penelitian ini, yaitu pada *financial distress*. Laporan keuangan dibuat oleh pihak manajemen berdasarkan aktivitas-aktivitas yang terjadi di perusahaan pada periode tertentu. Perusahaan akan memberikan informasi melalui laporan keuangan dengan menunjukkan adanya laba negatif atau positif selama beberapa tahun yang diperoleh perusahaan. Dengan melihat dan mengukur laporan keuangan, akan dapat diketahui apakah perusahaan dalam kondisi sehat atau mengalami kondisi *financial distress*. Perusahaan yang mempunyai sinyal yang baik untuk investasi akan memperkecil kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* (Mutia, 2021).

3. *Financial distress*

Definisi *financial distress* menurut Altman dalam Rodoni dan Ali (2014) adalah ketidakmampuan membayar utang (*insolvency*). Definisi ini mempunyai dua bagian yaitu *stock* dan *flow*. Keduanya menggambarkan mengenai ketidakmampuan membayar utang (*insolvency*). *Stock based insolvency* terjadi ketika perusahaan memiliki kekayaan bersih yang negatif dan nilai aset kurang dari nilai utang. *Flow based insolvency* terjadi ketika arus kas yang berjalan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban yang diminta. *Flow based insolvency* mengacu pada ketidakmampuan perusahaan membayar hutang.

Financial distress dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus Altman Z-Score. Menurut Purnajaya dan Merkusiwati (2014), Altman pada tahun 1955 memperkenalkan Analisis Z-Score, yaitu sebuah analisis yang menghubungkan berbagai rasio dalam laporan keuangan sebagai variabelnya dan digabungkan kedalam sebuah persamaan untuk memperoleh nilai Z, dimana nilai Z disini adalah nilai untuk memprediksi kondisi perusahaan, baik dalam keadaan sehat ataupun bangkrut.

Agusti (2017) menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah perusahaan yang mengalami laba operasi bersih (*net operation income*) negatif dan selama lebih dari satu tahun perusahaan tidak membagikan dividen kepada pemegang saham.

Hal ini diungkapkan juga oleh Edwin dan Scott dalam Triwahyuningsih dan Muharam (2012) yang menjelaskan bahwa suatu perusahaan dikatakan mengalami kondisi *financial distress* apabila perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi kewajiban finansialnya. Signal pertama dari kesulitan ini adalah dilanggarnya persyaratan-persyaratan utang (*debt covenants*) yang disertai dengan penghapusan atau pengurangan pembayaran dividen. Dari pengertian yang telah dijelaskan di atas, dapat disimpulkan bahwa *financial distress* adalah kondisi saat perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang ditandai dengan adanya kerugian dan juga ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban yang dialami perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan.

4. Corporate governance

Corporate governance adalah sistem, proses, dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan terutama dalam arti sempit yaitu 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 (Triwahyuningsih dan Muharam, 2012).

Dalam penelitian ini *corporate governance* diproksikan dengan ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional.

A. Dewan Komisaris

Menurut UU No 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas, dewan komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi. Dewan komisaris mengarahkan dan mengawasi dewan direksi dalam mengelola dan mewakili perusahaan. Sedangkan dewan komisaris merupakan organ perusahaan yang melakukan fungsi monitoring dari implementasi kebijakan direksi (Hadi, 2014).

B. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh manajer ataupun direksi dari perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial merupakan mekanisme *corporate governance* yang efektif sebagai salah satu sarana monitoring yang dapat membawa pada kualitas pelaporan yang baik. Hal ini dikarenakan pemilik yang bertindak sebagai pengawas pengelolaan perusahaan dan ikut dalam kegiatan hingga proses pembuatan laporan keuangan. Dengan demikian, kepemilikan manajerial dapat meningkatkan keefektifan kerja manajemen sekaligus mengurangi kecurangan kerja dari manajemen yang dapat menimbulkan

kerugian bagi perusahaan. *Agency cost* juga dapat dikurang dengan menerapkan kepemilikan manajerial (Hanifah, 2017).

C. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah total saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi bukan bank (Setiawan, 2017). Dengan adanya kepemilikan saham oleh berbagai institusi baik perusahaan asing, BUMN, maupun perusahaan swasta yang bergerak di bidang keuangan maupun nonkeuangan yang lebih besar maka akan semakin besar kekuatan dan suara untuk mengawasi manajemen perusahaan yang mengakibatkan munculnya motivasi untuk mengoptimalkan nilai perusahaan bagi para manajer sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat (Radifan dan Yuyetta, 2015).

5. *Leverage*

Menurut Hanafi (2014) *leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Sedangkan menurut Sartono (2015) *leverage* adalah penggunaan dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkat keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. Menurut Munawir (2018) definisi dari rasio *leverage* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh

utang. Rasio ini juga menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman (kreditur).

Berdasarkan definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* ini adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena akan masuk dalam kategori *extreme leverage*, yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu perusahaan sebaiknya harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang.

6. Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kapasitas likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aset perusahaan saat ini relatif terhadap hutangnya (Hanafi, 2014). Semakin tinggi rasio ini adalah semakin baik aset lancar dapat menutupi kewajiban jangka pendek yang disebut liquid (Kusanti, 2018). Jika perusahaan dapat menutupi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar maka perusahaan dalam keadaan yang baik dan sehat. Namun, jika rasio likuiditas lebih rendah maka kemungkinan terjadinya *financial distress* cukup tinggi.

Likuiditas merupakan masalah yang berkaitan dengan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban *financialnya* yang segera

harus dipenuhi (Riyanto, 2013). Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh ukuran aset lancarnya, yaitu aset yang mudah untuk diubah menjadi kas termasuk kas, surat berharga, piutang, persediaan (Sartono, 2015).

7. Ukuran Perusahaan

Menurut Yuliana dkk (2019) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan secara umum dapat diartikan sebagai skala yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan. Maslachah dkk (2017) menyatakan bahwa perusahaan dalam skala besar didukung oleh aset yang besar, sehingga kendala aset perusahaan dapat diatasi. Total aset yang tinggi pada suatu perusahaan dapat dikategorikan sebagai perusahaan besar, hal tersebut akan memperkecil kemungkinan terjadinya *financial distress* karena dapat terselamatkan oleh aset yang dimiliki.

Ukuran perusahaan merupakan variabel yang diukur dengan Ln (total aset) dan yang sering digunakan untuk menjelaskan pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan. Secara umum perusahaan besar akan mengungkapkan informasi lebih banyak daripada perusahaan kecil. Perusahaan besar cenderung memiliki tuntutan publik mengenai informasi yang lebih luas, termasuk laporan keuangan dan laporan keberlanjutan. Kurniasanti dan Musdholifah (2018) menjelaskan bahwa ukuran aset digunakan untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan yang ukuran aset tersebut diukur dengan logaritma dari total aset. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan ukuran perusahaan adalah besarnya aset dari perusahaan.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Pada penelitian terdahulu akan diuraikan mengenai hasil-hasil penelitian yang didapat oleh penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian yang dilakukan. Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menguji pengaruh variabel-variabel yang mempengaruhi *financial distress*.

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Penulis dan identitas jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil Penelitian
1.	Fathonah, A. N. 2016. Jurnal Ilmiah Akuntansi. Vol. 1(2): 133–150	Variabel independen (X) 1. Kepemilikan Institusional 2. Kepemilikan Manajerial 3. Jumlah Dewan Komisaris Variabel dependen (Y) 1. <i>Financial distress</i>	1. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> 2. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> 3. Jumlah dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
2.	Srikalimah (2017) Jurnal Akuntansi & Ekonomi FE UN PGRI Kediri. Vol. 2(1): 43-66	Variabel independen (X) 1. Likuiditas 2. <i>Leverage</i> Variabel dependen (Y) 1. <i>Financial distress</i>	1. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> 2. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
3.	Maslachah, Wahyudi dan Mawardi (2017) Jurnal Magister Akuntansi. Universitas Diponegoro. Vol. 4(2): 12-31	Variabel independen (X) 1. <i>Leverage</i> 2. Likuiditas 3. Ukuran Perusahaan Variabel dependen (Y) 1. <i>Financial distress</i>	1. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . 2. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . 3. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>
4.	Setiawan, D., Oemar, A., dan Pranaditya, A. (2017) Jurnal Ekonomika Akuntansi. Vol. 9(4): 15-33	Variabel independen (X) 1. Likuiditas 2. <i>Leverage</i> 3. Ukuran Perusahaan Variabel dependen (Y) 1. <i>Financial distress</i>	1. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> 2. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> 3. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>

Lanjutan Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Penulis dan identitas jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil Penelitian
5.	Sastriana, D. (2017). Diponegoro Journal of Accounting, 2(3), 1–10.	Variabel independen (X) <i>Corporate Governance</i> : 1. Kepemilikan Institusional 2. Kepemilikan Manajerial 3. Ukuran Dewan Komisaris 4. Ukuran Komite Audit 5. Ukuran Perusahaan Variabel dependen (Y) 1. <i>Financial distress</i>	1. <i>Corporate governance</i> yang diukur dengan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris, dan ukuran komite audit mempunyai pengaruh yang negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> 2. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>
6.	Masdupi dkk (2018) International Journal Advances in Economics, Business and Management Research.. Vol. 57: 223-228	Variabel independen (X) 1. Likuiditas 2. <i>Leverage</i> Variabel dependen (Y) 1. <i>Financial distress</i>	1. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> 2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>
7.	Chrissentia dan Syarief (2018) Jurnal Simak. Vol. 16(1): 45-61	Variabel independen (X) 1. <i>Leverage</i> 2. Likuiditas 3. Firm Age Variabel dependen (Y) 1. <i>Financial distress</i>	1. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> 2. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> 3. Firm Age berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>
8.	Khoiriyah, R. M. 2018. Jurnal Fakultas Ekonomi, 1(1).	Variabel independen (X) 1. Likuiditas 2. <i>Leverage</i> Variabel dependen (Y) <i>Financial distress</i>	1. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> 2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
9.	Kurniasanti, dan Musdholifah (2018) Jurnal Ilmu Manajamen. Vol. 6(3): 197-212	Variabel independen (X) <i>Corporate governance</i> , 1. Dewan Komisaris 2. Kepemilikan Manajerial 3. Kepemilikan Institusional 4. Komisaris Independen Variabel dependen (Y) 1. <i>Financial distress</i>	1. Dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> 2. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> 3. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> 4. Komisaris independen tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>

Lanjutan Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Penulis dan identitas jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil Penelitian
10.	Damayanti, L. D. 2017 Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Undiksha, 7(2), 46-89.	Variabel independen (X) 1. <i>Leverage</i> 2. Likuiditas 3. Kepemilikan Manajerial Variabel dependen (Y) 1. <i>Financial distress</i>	1. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> 2. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> 3. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>
11.	Munawir dkk. 2018 e-Proceeding of Management . Vol.5(2): 88-103	Variabel independen (X) <i>Corporate governance</i> , 1. Dewan Komisaris 2. Kepemilikan Manajerial 3. Kepemilikan Institusional Variabel dependen (Y) 1. <i>Financial distress</i>	<i>Corporate governance</i> yang diukur dengan dewan komisaris, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
12.	Astuti, dan Pamudji (2019) Akuntansi Diponegoro. Vol. 4(1): 1-11	Variabel independen (X) 1. Likuiditas 2. <i>Leverage</i> 3. Ukuran Perusahaan Variabel dependen (Y) 1. <i>Financial distress</i>	1. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> 2. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> 3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
13.	Larasati, H., & Wahyudin, A. (2019) Accounting Analysis Journal, 8(3), 214–220.	Variabel independen (X) 1. Likuiditas 2. Ukuran perusahaan 3. <i>Leverage</i> 4. Kepemilikan Manajerial Variabel dependen (Y) 1. <i>Financial distress</i>	1. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> 2. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> 3. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> 4. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>
14.	Chan, K. T., Yap, V. C., dan C, S. N. (2019) International Journal The Case of Malaysian Public Listed Firms	Variabel independen (X) <i>Corporate governance</i> , 1. Kepemilikan Institusional Variabel dependen (Y) 1. <i>Financial distress</i>	Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>

Lanjutan Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Penulis dan identitas jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil Penelitian
15.	Ardiansyah dan Wahidahwati (2020) Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi. Vol. 9(8): 1-18	Variabel independen (X) 1. Likuiditas 2. <i>Leverage</i> Variabel dependen (Y) 1. <i>Financial distress</i>	1. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> 2. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>
16.	Octaviani, dan Abbas (2020) Jambi Accounting Review (Jar). Vol. 1(1): 20-34	Variabel independen (X) 1. Likuiditas 2. <i>Leverage</i> 3. Ukuran perusahaan Variabel dependen (Y) 1. <i>Financial distress</i>	1. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> 2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> 3. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>
17.	Oktavianti, B., Hizai, A., dan Mirdah, A. (2020) Jurnal Ekonomi Akuntansi. Vol. 2(1): 24-38	Variabel independen (X) 1. Likuiditas 2. <i>Leverage</i> 3. Ukuran Perusahaan Variabel dependen (Y) 1. <i>Financial distress</i>	1. Likuiditas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> 2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> 3. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>
18.	Cinantya dan Merkusiwati (2020) Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol.10(3): 897-915	Variabel independen (X) <i>Corporate Governance</i> : 1. Kepemilikan Manajerial 2. Proporsi Komisaris 3. Jumlah Dewan Komisaris Variabel dependen (Y) 1. <i>Financial distress</i>	<i>Corporate governance</i> yang diukur dengan kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, dan jumlah dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
19.	Putri dan Merkusiwati (2020) Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol. 7(1): 93-106	Variabel independen (X) 1. Mekanisme <i>Corporate governance</i> : Kepemilikan Institusional Variabel Dependen (Y) 1. <i>Financial distress</i>	<i>Corporate governance</i> yang diukur dengan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>

Lanjutan Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Penulis dan identitas jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil Penelitian
20.	Wijayanti (2021) Jurnal Akuntansi. Vol. 9(2): 55-83	Variabel independen (X) <i>Corporate governance</i> , 1. Kepemilikan Institusional 2. Kepemilikan Manajerial 3. Dewan Direksi Variabel dependen (Y) 1. <i>Financial distress</i>	1. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> 2. Dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> 3. Dewan direksi berpengaruh negatif terhadap <i>Financial</i>
21.	Mutia, M. F., dan Kresnamurti, R. K (2021) Jurnal Akuntansi Keuangan, 3(1): 1-13.	Variabel independen (X) 1. Likuiditas 2. <i>Leverage</i> 3. Ukuran perusahaan 4. Kepemilikan Manajerial 5. Kepemilikan Institusional Variabel dependen (Y) 1. <i>Financial distress</i>	1. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> 2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> 3. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> 4. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> 5. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>

Sumber : Penelitian Terdahulu

C. Kerangka Pemikiran

Platt dan Plat dalam Fahmi (2017) menyatakan *financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* dapat diprediksikan berdasarkan ketidakmampuan perusahaan atau tidak tersedianya suatu dana untuk membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo. Informasi mengenai *financial distress* menjadi sangat penting bagi para investor yang hendak menanamkan modalnya. Investor tidak ingin

menanamkan modalnya pada sebuah perusahaan yang sedang mengalami *financial distress*.

Beberapa pengujian telah menguji tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress* seperti *corporate governance* yang diproksikan dengan ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan. *Corporate governance* dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress*. *Corporate governance* merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksi, para pemegang saham dan *stakeholders* lainnya (Hamdani, 2017). Semakin baik penerapan mekanisme *corporate governance* maka perusahaan akan berada pada dalam kondisi monitoring yang baik, sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan yang bersangkutan sehingga dapat mengurangi kecenderungan kondisi *financial distress* pada sebuah perusahaan.

Menurut teori *agency*, kondisi *financial distress* berpotensi terjadi sebagai akibat dari *agency problem* (konflik keagenan) dimana direksi selaku *agent* bertindak dan mengambil kebijakan yang tidak sesuai dengan kepentingan *principal*. Hal ini sesuai dengan teori keagenan (*agency theory*) yang menyatakan hubungan antara *principal* dan *agent*, dalam hal ini *agent* melakukan pelayanan bagi kepentingan *principal* dan pendelegasian wewenang dalam pembuatan keputusan dari *principal* kepada *agent* (Jensen dalam Suryanto, 2017).

Menurut Hanggraeni (2016) *corporate governance* bertujuan untuk memastikan bahwa manajer perusahaan selalu mengambil tindakan yang tepat dan tidak mementingkan diri sendiri, serta bertujuan untuk melindungi . Menurut Jensen (dalam Suryanto, 2017) dalam konsep teori keagenan menyatakan kepemilikan manajerial adalah salah satu mekanisme *corporate governance* utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan dan berpengaruh terhadap penurunan biaya perusahaan sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan. Manajer yang juga sekaligus pemegang saham dan manajer yang bertindak sebagai pemegang saham. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham (*outsider ownership*), sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Peningkatan kepemilikan manajerial akan mampu mendorong turunya potensi terjadinya kesulitan keuangan. Keadaan tersebut disebabkan karena peningkatan kepemilikan manajerial akan mampu menyatukan kepentingan antara pemegang saham dan manajer (Sastriana, 2017).

Sedangkan menurut (KNKG dalam Mayangsari, 2015) proporsi dewan komisaris merupakan bagian perusahaan yang mempunyai peran penting dalam melaksanakan GCG secara efektif dan merupakan pihak yang mempunyai peranan penting dalam menyediakan laporan keuangan yang reliable. Sedangkan untuk kepemilikan institusional, tingginya kepemilikan institusional dapat mendorong kegiatan monitoring dikarenakan mereka akan

mempengaruhi kebijakan manajemen dengan besarnya kekuatan, sehingga pemegang saham institusi dapat mengganti atau memperkuat fungsi monitoring dari dewan didalam perusahaan. Dengan dilakukannya pengawasan terhadap kinerja manajemen didalam perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* dapat diminimalisir.

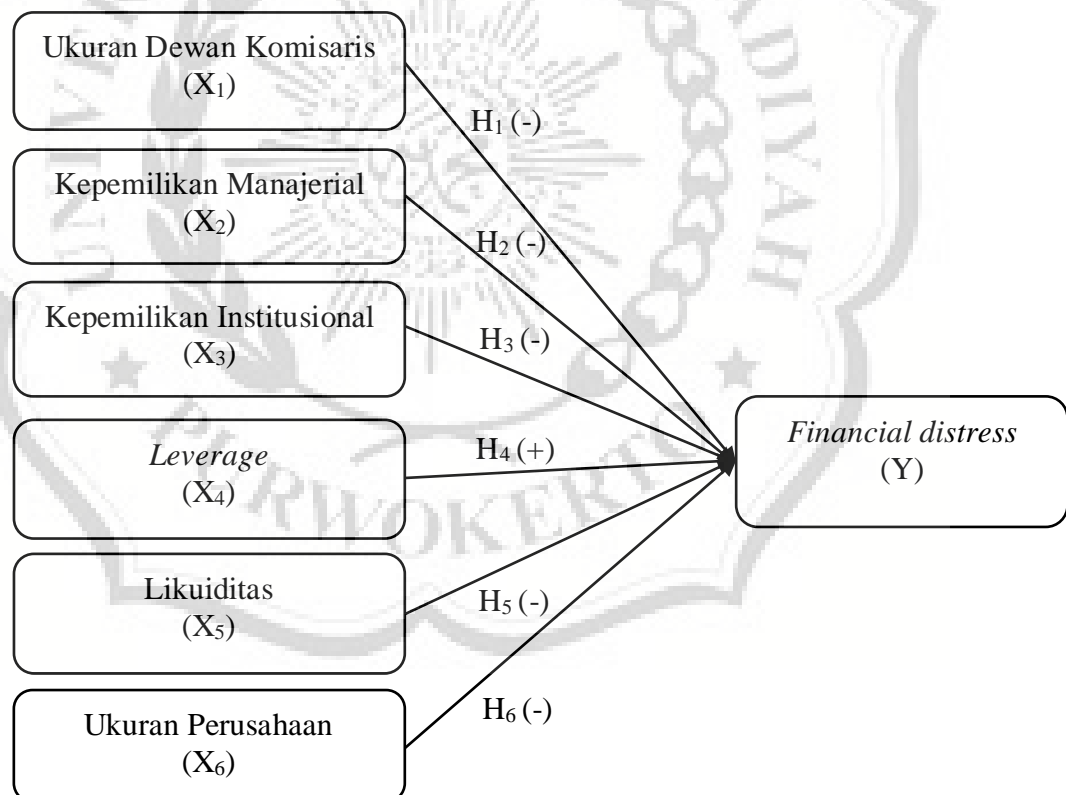
Penelitian sebelumnya juga menyatakan bahwa *leverage* mempengaruhi terjadinya *financial distress*. *Leverage* adalah rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan utang sebagai modalnya untuk membiayai jalannya perusahaan (Sartono, 2015). Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi berarti perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan utang untuk membiayai operasional perusahaan. Akibat dari penggunaan utang yang terlalu besar adalah kebangkrutan, karena utang akan menimbulkan biaya bunga yang harus ditanggung perusahaan. Hal ini yang akan mengakibatkan perusahaan cenderung akan mengalami *financial distress*.

Selain itu terdapat likuiditas yang mempengaruhi terjadinya *financial distress*. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya (Sartono, 2015). Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan perusahaan memiliki sejumlah aset lancar yang siap untuk membayar utang jangka pendeknya. Dengan demikian, perusahaan tersebut dapat terhindari dari kondisi *financial distress*.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress* adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa

besar total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Menurut Rajan dan Zingales dalam Wayan (2021), perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan akan lebih kecil. Hal senada diungkapkan Storey (dalam Fachrudin, 2011) bahwa apabila total aset suatu perusahaan semakin kecil maka perusahaan tersebut akan mampu melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan keuangan.

Berdasarkan uraian di atas, maka model kerangka pemikiran ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian

D. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap *Financial distress*

Dewan komisaris merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang diperlukan untuk mengurangi *agency problem* antara pemilik dan manajer sehingga timbul keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer. Komposisi dewan komisaris harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan yang efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen. Kecilnya jumlah komisaris berarti fungsi monitoring yang dijalankan dalam perusahaan tersebut relatif lebih lemah, dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami tekanan keuangan sehingga hal itu tidak mempengaruhi potensi kesulitan keuangan (Hanifah dan Purwanto, 2017). Penelitian Bodroastuti (2014) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki jumlah dewan komisaris yang lebih besar justru kemungkinan mengalami *financial distress* semakin besar, yang berarti fungsi monitoring yang dijalankan dalam perusahaan relatif lebih lemah. Selain itu, penelitian Hanifah dan Purwanto (2017), Mayangsari (2015) dan Ananto dkk. (2017) menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran dewan komisaris ternyata tidak mempengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis pertama yang diajukan penelitian ini adalah :

H₁ : Ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial distress*

Kepemilikan manajerial adalah mekanisme *good corporate governance* yang membantu masalah keagenan, kepemilikan manajerial yang tinggi dapat digunakan untuk mengurangi masalah keagenan karena adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan ada pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan. Hal ini berkaitan dengan rasa memiliki yang tinggi terhadap saham tersebut sehingga diharapkan dapat mengurangi *financial distress* atau kesulitan keuangan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fathonah (2016) menunjukkan adanya hubungan antara kepemilikan manajerial yang semakin besar akan mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan tersebut. Menurut hal ini dapat terjadi karena semakin besar kepemilikan manajerial akan mampu menyatukan kepentingan pemegang saham dan manajer sehingga mampu mengurangi potensi terjadinya *financial distress*. Menurut Sastriana (2017) menyatakan bahwa dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan ada suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Hanafi, dkk (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian itu juga sejalan

dengan hasil penelitian Emrinaldi dalam Hakim (2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kondisi keuangan perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis kedua yang diajukan penelitian ini adalah :

H₂ : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial distress*

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki investor suatu perusahaan termasuk perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi dan dana pensiun yang dapat memaksimalkan pengawasan terhadap kinerja pada perusahaan (Haryono, 2017). Tingginya kepemilikan institusional dapat mendorong kegiatan monitoring dikarenakan mereka akan mempengaruhi kebijakan manajemen dengan besarnya kekuatan, sehingga pemegang saham institusi dapat mengganti atau memperkuat fungsi monitoring dari dewan didalam perusahaan. Dengan dilakukannya pengawasan terhadap kinerja manajemen didalam perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* dapat diminimalisir. Penelitian yang dilakukan oleh Yayanti dan Yanli (2015), (Jumianti, 2015), Vosoughi (2016), (Rachmawati dkk, 2020) dan (Chrissentia dan Syarief, 2018) menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis ketiga yang diajukan penelitian ini adalah :

H₃ : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

4. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial distress*

Rasio *leverage* merupakan suatu rasio yang berguna untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan dalam membayar seluruh hutangnya. *Leverage* terjadi karena adanya kegiatan menggunakan dana perusahaan dalam bentuk utang yang berasal dari pihak ketiga (Widhiari dan Merkusiwati, 2019). *Leverage* menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*) (Rahayu dan Sopian, 2017).

Penelitian yang dilakukan Hanifah dan Purwanto (2017) menunjukkan bahwa semakin besar rasio *leverage* maka semakin besar pula kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan. Semakin besar kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh hutang semakin besar pula kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Hidayat dan Meirianto (2014), Miglani dkk, (2014) dan Hartianah dan Sulasmiyati (2017) bahwa rasio *leverage* menunjukkan seberapa besar hutang yang dimiliki oleh perusahaan (jangka pendek dan jangka panjang). Jika total hutang

perusahaan terlalu besar, maka akan mengakibatkan suatu perusahaan semakin rawan terhadap *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian Cinantya dan Merkusiwati (2020) dan Rahayu dan Sopian (2017) yang mengatakan bahwa rasio *leverage* tidak memiliki pengaruh pada kesulitan keuangan.

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis keempat yang diajukan penelitian ini adalah :

H₄ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*

5. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial distress*

Menurut Harjito dan Martono (2017) likuiditas merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi kewajiban – kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Secara spesifik likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan yang digunakan untuk memenuhi semua hutang yang akan jatuh tempo. Perusahaan memiliki ketersediaan aset lancar yang lebih tinggi dibandingkan dengan kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo, maka kemungkinan perusahaan mengalami permasalahan keuangan semakin kecil. Dengan demikian tingkat likuiditas perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress* hasil penelitian yang dilakukan Budiarmo (2014), Damayanti (2017), Safriandi (2018), Syarif (2018),

Waqas dan Md-Rus (2018) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis kelima yang diajukan penelitian ini adalah :

H₅ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

6. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial distress*

Menurut (Hery, 2018) ukuran perusahaan merupakan variabel penting yang menjelaskan pemilihan metode akuntansi. Menurut penelitian yang dilakukan Kim dalam Oktadella (2017) perusahaan besar akan lebih dapat menanggulangi *financial distress* dan menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*). Hasil yang sama juga dilakukan Yustika (2017) membuktikan bahwa semakin besar ukuran sebuah perusahaan maka semakin dapat menghindari kondisi kesulitan keuangan pada perusahaan tersebut. Hal ini mungkin karena semakin besar perusahaan berbanding lurus dengan keuangan yang dikelolanya, sehingga jika perusahaan mempunyai kewajiban yang mendesak perusahaan besar lebih dapat bisa menyelesaikan kewajiban tersebut dengan lebih mudah dibanding dengan perusahaan yang kecil.

Menurut Loman dan Malelak (2015), *firm size* atau ukuran perusahaan dapat menggambarkan seberapa besar jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan menggambarkan

seberapa besar perusahaan dan seberapa banyak total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Putri dan Merkusiwati (2020) yaitu ukuran perusahaan yang diukur dengan menggunakan total aset, memberikan pengaruh negatif pada *financial distress*. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan akan memberi dampak semakin meningkatnya kemampuan dalam melunasi kewajiban perusahaan di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan keuangan. Selain itu menurut Cinantya dan Merkusiwati (2020), total aset yang dimiliki oleh perusahaan mampu menunjukkan seberapa besar ukuran perusahaan, jadi semakin besar total aset perusahaan maka perusahaan tersebut dianggap perusahaan yang besar. Perusahaan besar biasanya akan mudah untuk memproduksi berbagai jenis produk dan probabilitas kebangkrutan perusahaan akan semakin kecil.

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis keenam yang diajukan penelitian ini adalah :

H_6 : Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*