

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

##### 1. Teori Agensi

Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan teori agensi pada pertama kalinya yang menerangkan terdapat ikatan antara *principal* serta *agent* menggunakan landasan pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan, pembuatan keputusan, pemisahan penanggung risiko dan pengendalian fungsinya. Segala informasi yang mengandung aspek perusahaan dapat disembunyikan oleh *principal* karena *agent* memiliki informasi yang lengkap. Informasi seperti ini disebut asimetri informasi karena tidak sebanding antara *principal* dan *agent* (Hidayat dan Meiranto, 2014).

Pada asimetri informasi dapat memicu kesulitan *principal* untuk memonitoring dan melancarkan kontrol terhadap berbagai tindakan *agent*. Dengan menggunakan laporan keuangan agen tersebut bisa melakukan bentuk tanggung jawab terhadap kinerja pada perusahaan. Menegaskan pendelegasian wewenang dari prinsipal kepada agen merupakan bentuk adanya teori keagenan, maka agent memiliki kuasa dan pengendali perusahaan dalam aktivitas perusahaan, oleh karena itu harus melakukan transparansi dalam mengelola perusahaan. Setiap

periode agen akan menyajikan laporan keuangan untuk bentuk tanggung jawab atas kemampuan perusahaan (Damayanti, 2017).

Interaksi keagenan dapat memicu timbulnya masalah yang menginginkan perbedaan tujuan. Adanya masalah tersebut dapat timbul konflik kepentingan antara pemilik (investor) dengan para manajer (*agent*). Konflik pada keagenan yang muncul antara pihak yang memiliki beragam kepentingan dapat menyulitkan maupun menghambat perusahaan dalam mencapai kinerja yang positif yang dapat menghasilkan nilai bagi perusahaan tersebut (Oktadella, 2011). Menurut Jansen (dalam Suryanto, 2017) *agency theory* mendeskripsikan hubungan *agency* 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*.

Berbagai perusahaan publik di Indonesia mengarah terpusat atau tidak merata sehingga dapat menyebabkan pengendali pemilik saham cenderung lemah (Satriana dan Fuad, 2013). Oleh sebab itu pemilik saham tidak ada kapasitas yang stabil untuk mengatur manajemen sehingga manajemen dapat memperoleh keputusan yang berguna bagi sendiri. Hal ini menunjukkan adanya *agency problem* karena adanya persaingan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen (Affifah dan Muslih, 2018).

Pada hubungan kepemilikan institusional akan mengurangi masalah keagenan karena pemegang saham oleh institusional dapat membantu mengawasi perusahaan sehingga manajemen tidak akan bertindak merugikan bagi pemegang saham (Hanifah dan Purwanto, 2013). Besar atau kecilnya persentase kepemilikan institusional tidak dapat dijadikan tolak ukur bahwa perusahaan mengalami *financial distress* ataupun tidak.

Pada mekanisme *corporate governance* dalam dewan direksi salah dorongan untuk dapat mengurangi masalah keagenan adalah dengan adanya penerapan *good corporate governance* dalam sebuah perusahaan. *Good corporate governance* merupakan rancangan yang didasarkan pada teori agensi dan diharapkan dapat meminimalkan masalah agensi antara *principal dan agent* dengan memberikan kepastian terhadap pihak *principal* atas kinerja *agent* (Setiawan, 2011).

## 2. Teori Sinyal

Teori sinyal (*Signaling Theory*) dikemukakan oleh Ross pada tahun 1977 yang menjelaskan mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi sinyal positif (*good news*) maupun sinyal negatif (*bad news*) kepada pihak eksternal mengenai keadaan perusahaan. Teori sinyal adalah keputusan perusahaan yang digunakan sebagai arahan investor untuk menjelaskan pandangan manajemen terhadap kinerja perusahaan (Brigham dan Houston, 2016). Sinyal ini berupa informasi mengenai tindakan yang dikerjakan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemiliknya. Informasi yang dikeluarkan oleh

perusahaan merupakan hal yang penting, karena memiliki pengaruh pengambilan keputusan investasi perusahaan. Penjelasan mengenai informasi tersebut berguna untuk investor maupun pelaku bisnis yang telah menyediakan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi berjalanya perusahaan dan dampak bagi perusahaan (Brigham dan Houston, 2014).

Teori Sinyal mendeskripsikan mengenai informasi yang terkandung dalam laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan yang telah dipublikasikan dapat dijadikan perantara untuk memberikan sinyal pada *principal* bahwasanya perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain (Ross, 1997). Laporan keuangan dapat menunjukkan keadaan perusahaan sedang sehat maupun sedang mengalami kesulitan keuangan, keadaan tersebut dapat dilihat pada pendapatan laba pada tempo waktu yang lama. Jika laba yang dihasilkan melonjak dapat dipastikan kemampuan perusahaan cukup baik karena bisa mewujudkan profit yang tinggi oleh karena itu hal ini berkaitan dengan pembagian deviden kepada pemilik saham (Sari, 2016).

Teori sinyal menghubungkan keterkaitan aspek perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal dimana informasi tersebut dapat menarik antusias investor untuk menginvestasikan modalnya di perusahaan. Adanya informasi mengenai kondisi *financial distress* perusahaan para investor harus lebih cermat dan berhati-hati untuk

menginvestasikan modalnya di perusahaan yang dituju sehingga terhindar dari pengambilan keputusan yang salah. Jika perusahaan tidak dalam kondisi *financial distress* maka investor tidak akan ragu dalam menanamkan modalnya (Setiawan, 2017). Teori sinyal dapat membantu perusahaan (agen), pemilik (kepala), dan pihak luar perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan laporan keuangan yang baik dan berkualitas atau terintegrasi.

Teori sinyal berkaitan pada penelitian ini, yaitu pada *financial distress*. Pihak manajemen membuat laporan keuangan yang berdasar segala aktivitas yang berjalan pada perusahaan serta dengan melihat dan mengukur laporan keuangan dapat diketahui apakah perusahaan dalam kondisi sehat atau sedang mengalami kesulitan keuangan. Perusahaan yang memiliki sinyal yang baik untuk investasi akan memperkecil kemungkinan mengalami *financial distress* (Gilang, 2019).

Teori sinyal mendukung adanya pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Semakin tinggi nilai likuiditas dalam melunasi utang jangka pendeknya maka akan semakin rendah dalam mengalami kesulitan keuangan dan mampu memberi informasi sinyal yang baik kepada pemegang saham perusahaan (Fahlevi, 2018). Likuiditas merupakan faktor fundamental yang mempengaruhi berjalannya perusahaan untuk menunjukkan sinyal kepada para kreditor dan investor karena perusahaan dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya (Eminingtyas dan Nita, 2017).

Ukuran Perusahaan menjelaskan mengenai seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan tersebut, jadi ketika perusahaan memiliki aset yang besar maka perusahaan dapat menunjukkan sinyal kepada para kreditor dan investor karena perusahaan tersebut layak untuk berinvestasi dan memiliki resiko terjadinya *financial distress* sangat kecil (Nora, 2016).

### 3. *Financial distress*

Menurut Kristanti (2019) *financial distress* diartikan dari sudut pandang ekonomi, modal kerja, finansial, ketidakmampuan membayar dan pertumbuhan penjualan serta *financial distress* hanya melibatkan pihak debitur dan pihak kreditor. *Financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan atau sedang dalam posisi tidak aman yang dapat menuju kebangkrutan maupun kegagalan dalam aktivitas usaha perusahaannya.

Menurut Anggraini (2011) beberapa masalah yang menyebabkan kesulitan keuangan yaitu dengan adanya komponen kesalahan seperti kurangnya keputusan yang benar, berbagai kelemahan yang saling berhubungan, kurangnya upaya pengawasan pada keadaan keuangan yang dapat berakibat tidak sesuai dengan keperluan pada penggunaan keuangan. Oleh hal itu bahwa tidak memastikan bahwa perusahaan besar tidak akan mengalami kesulitan keuangan, karena *financial distress* bisa terjadi dari berbagai hal terutama pada aspek keuangan yang dimana perusahaan pasti saling berkaitan dengan keuangan.

Menurut Jauch dan Glueck dalam Kuncoro (2012:5) menyatakan

bahwa faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan, diantaranya :

1. Sektor Ekonomi, meliputi gejala inflasi serta deflasi pada harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga dan devaluasi atau revaluasi uang dalam hubungannya dengan uang asing serta neraca pembayaran, surplus atau defisit dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri.
2. Sektor Teknologi, dengan berubah dan berkembangnya zaman saat ini, tidak dipungkiri semua hal yang dilakukan oleh instansi berhubungan langsung dengan teknologi informasi, sehingga semakin banyak penggunaan teknologi informasi pada perusahaan semakin banyak juga biaya yang ditanggung. Bahkan pada salah satu kasus terdapat pembengkakan, terutama biaya untuk pemeliharaan dan implementasi yang tidak terencana serta terpadu karena para pengguna kurang profesional.
3. Sektor Pelanggan, meliputi berkurangnya konsumen yang loyal. Hal tersebut mengharuskan perusahaan untuk mengidentifikasi sifat konsumen terlebih dahulu ketika memasarkan produk, meningkatkan penjualan dan mempertahankan kualitas dan kelebihan dari produk supaya konsumen tidak berpaling ke pesaing.
4. Sektor Internal, meliputi jumlah kredit yang diberikan kepada konsumen terlalu besar sehingga menyebabkan kredit macet pada konsumen, yang akhirnya menyebabkan tidak dapat membayar

kewajiban tersebut.

Menurut Priyatnasari dan Hartono (2019) *financial distress* merupakan keadaan perusahaan sedang mengalami keuangan yang sulit yang akhirnya menyebabkan kebangkrutan atau likuidasi. Keadaan keuangan yang rumit dalam waktu singkat sifatnya sementara, namun jika tidak ada penanggulangan bisa menyebabkan kesulitan atau utang yang membengkak dari aset yang dimiliki serta menuju proses terjadinya kebangkrutan, oleh sebab itu perusahaan diupayakan mengambil tindakan cepat untuk mengatasi situasi masalah keuangan agar tidak mengalami kebangkrutan.

Beberapa penjelasan mengenai definisi *financial distress* maupun faktor yang dapat membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan ataupun kebangkrutan serta kesalahan pihak manajemen merupakan salah satu penyebab perusahaan mengalami kegagalan. Peringatan untuk mengatasi *financial distress* cukup berguna bagi pihak internal maupun eksternal, pada bagian pihak internal perusahaan lebih tepat dalam mengambil tindakan dalam memulihkan kondisi keuangan perusahaan sebelum mengalami *financial distress*, sedangkan pada bagian pihak eksternal perusahaan dapat terbantu pada pertimbangan keputusan apakah akan berinvestasi atau tidak pada perusahaan tersebut (Putri dan Merkusiwati, 2014).

#### 4. Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menunjukkan entitas menutupi kewajiban lancar perusahaan dengan menggunakan aset lancarnya (Sudana, 2011). Perusahaan yang sedang mengalami likuid berarti perusahaan tersebut memiliki kinerja manajemen yang baik dan mengurangi terjadinya kesulitan keuangan, untuk dapat bertahan dalam kondisi likuid maka harus mempunyai dana cadangan atau dana lancar lebih besar dari kewajiban lancarnya (Rahayu dan Sopian, 2017).

Simanjuntak, dkk (2017) mendefinisikan bahwa likuiditas adalah rasio keuangan perusahaan yang sangat berpengaruh karena dapat membuktikan dalam mengatasi masalah keuangan perusahaan pada kewajiban jangka pendeknya selama kurang dari satu tahun. Rasio likuiditas pada penelitian ini menggunakan *current ratio* yang merupakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2014). *Current ratio* dapat dihitung dengan membagi total aset lancar (*current assets*) dengan kewajiban lancar (*current liabilities*), semakin tinggi *current ratio* berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya (Widhiari dan Merkusiwati, 2015).

#### 5. Kepemilikan Publik

Menurut Ardiansyah dan Adnan (2014), struktur kepemilikan dapat digolongkan menjadi dua bagian yaitu kepemilikan internal (manajerial)

dan kepemilikan eksternal (publik). Pihak internal tersebut yaitu kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajerial perusahaan, sedangkan pihak eksternal kepemilikan saham oleh publik atau masyarakat umum dalam sebuah perusahaan (Tarantika dan Solikhah, 2019).

Kepemilikan publik merupakan jumlah persentase kepemilikan saham yang dimiliki pihak luar (*outsider ownership*) antara lain adalah masyarakat dan investor yang menanamkan modal serta kepemilikan publik menunjukkan bahwa kepentingan perusahaan tidak pada manajerial saja tetapi ada di tangan publik juga.

Kepemilikan saham publik berperan sebagai pihak yang memonitor perusahaan, dengan kepemilikan sebesar lebih dari 5% menunjukkan kemampuan untuk memonitor manajemen (Nurdiana, 2020). Dari saham publik dapat diperoleh sumber pendanaan eksternal, oleh sebab itu perusahaan menyampaikan informasi terkait laporan keuangan sesuai harus dengan prinsip transparansi seperti melakukan tindakan keputusan pada perubahan untuk menghasilkan informasi yang akurat dan tepat.

#### **6. Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga domestik maupun asing misalnya pemerintah, asuransi, bank, warga negara asing, badan usaha asing, pemerintah asing yang menanamkan modal di perusahaan Indonesia (Aditya dan Meiranto, 2015). Kepemilikan saham oleh berbagai institusi yang berjalan di bidang keuangan atau bukan dengan

pendanaan yang besar untuk mengawasi manajemen yang menimbulkan motivasi untuk mengoptimalkan perusahaan yang dapat mengurangi terjadinya *financial distress* (Radifan dan Yuyetta, 2015). Kepemilikan institusional sebagai investor domestik maupun asing untuk mengamati berjalanya perusahaan yang dilakukan manajemen, tindakan pengawasan dapat memicu manajer lebih fokus terhadap kinerja perusahaan sehingga dapat meminimalisir kesulitan keuangan (Aditya dan Meiranto, 2015).

Kepemilikan institusional adalah keadaan yang menunjukkan kinerja perusahaan yang berhubungan dengan monitoring dan diyakini memiliki kemampuan yang lebih baik dari kepemilikan individu (Hartas, 2011). Semakin besarnya kepemilikan institusional akan lebih efisien dalam penggunaan aktiva sehingga kemampuan memonitor manajemen menjadi lebih baik, hal tersebut dapat menandakan bahwa apabila kepemilikan institusional semakin besar maka akan memperkecil peluang terjadinya *financial distress* (Sastriana dan Fuad, 2013).

#### **7. Ukuran Dewan Direksi**

Ukuran dewan direksi adalah bagian dari *good corporate governance* yang membantu masalah keagenan (*agency conflict*) dimana keberadaannya menentukan kinerja perusahaan. Masing-masing anggota direksi dapat menjalankan tugas dan mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya. Selain itu juga, dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan

diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang (Hanifah, 2013).

Ukuran dewan direksi merupakan jumlah seluruh anggota jajaran dewan direksi dalam suatu perusahaan. Perusahaan tentunya memiliki kebijakan pergantian direksi, baik dalam jangka waktu yang telah ditetapkan maupun dalam keadaan tertentu dimana dewan komisaris selaku pengawas jajaran direksi merasa perlu dilakukan pergantian dalam jajaran direksi. Perusahaan yang memiliki jumlah dewan direksi yang lebih banyak merupakan perusahaan yang termasuk dalam kategori sehat dan terhindar dari *financial distress* dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki sedikit jumlah dewan direksi (Jensen, 1976).

#### **8. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasikan perusahaan besar dan kecil menurut berbagai cara, yaitu total aset penjualan, nilai pasar saham, rata-rata tingkat penjualan (Nurhotimah, 2015). Ukuran perusahaan menggambarkan tentang besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva dan jumlah penjualan (Sujianto, 2011). Berbagai proksi yang biasanya digunakan sebagai indikator dan ukuran perusahaan adalah total aset, logaritma total aset, natural logaritma penjualan, dan jumlah tenaga kerja. Perusahaan dengan ukuran lebih kecil memiliki kemungkinan lebih besar untuk mengalami *financial distress* dibandingkan perusahaan besar. Hal ini disebabkan

perusahaan kecil lebih rentan terhadap pengaruh ekonomi makro dibandingkan perusahaan besar. (Kristanti, 2019).

Perusahaan dengan total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan karena dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif panjang. Selain itu, hal ini juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil (Nurhotimah, 2015). Perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan akan lebih kecil (Cinantya dan Merkusiwati, 2015).

## **B. Penelitian Terdahulu**

Penelitian tentang *financial distress* telah banyak dilakukan di Indonesia. Namun demikian penelitian-penelitian tersebut umumnya masih belum menunjukkan hasil yang konsisten serta jelas terkait dengan *financial distress*. Berikut adalah penelitian-penelitian yang telah dilakukan terlebih dahulu.

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No.	Penulis dan Identitas Jurnal	Judul Penelitian	Variabel Yang Digunakan	Hasil
1.	Widyasaputri, E. <i>Accounting Analysis Journal</i> . Vol. 1 No. 2, 2012	Analisis Mekanisme <i>Corporate Governance</i> pada Perusahaan yang Mengalami Kondisi <i>Financial distress</i>	<b>Variabel Y :</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel X :</b> Ukuran Dewan Direksi	Ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .
2.	Ni Wayan Krisnayanti Arwinda Putri dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati. <i>E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana</i> . Vol. 7 No. 1, 2014	Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance</i> , Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan pada <i>Financial distress</i>	<b>Variabel Y :</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel X :</b> Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
3.	Ufo, A. <i>Research Journal of Finance and Accounting</i> . Vol. 6 No. 7, 2015	<i>Determinants Of Financial distress In Manufacturing Firms Of Ethiopia</i>	<b>Variabel Y :</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel X :</b> Likuiditas	Likuiditas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .
4.	Widhiari, N. L. M. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. <i>E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana</i> . Vol. 11 No. 2, 2015	Pengaruh Rasio Likuiditas, <i>Leverage</i> , <i>Operating Capacity</i> , dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial distress</i>	<b>Variabel Y :</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel X :</b> Likuiditas	Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
5.	Cinantlya, I. G. A. A. P., & Merkusiwati, N. K. L. A. <i>E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana</i> . Vol. 10 No. 3, 2015	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> , <i>Financial Indicators</i> dan Ukuran Perusahaan pada <i>Financial distress</i>	<b>Variabel Y :</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel X :</b> Kepemilikan Institusional	Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .  -Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Penulis dan Identitas Jurnal	Judul Penelitian	Variabel Yang Digunakan	Hasil
6.	Laurenzia, C., & Sufiyati. <i>Jurnal Ekonomi</i> . Vol. 20 No. 01, 2015	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Komisaris, Likuiditas, Aktivitas, dan Leverage Terhadap <i>Financial distress</i> Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2014	<b>Variabel Y :</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel X :</b> Kepemilikan Institusional	Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .
7.	I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati. <i>E-Journal Akuntansi Universitas Udayana</i> . Vol. 10 No. 3, 2015	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> , <i>Financial Indicators</i> , dan Ukuran Perusahaan pada <i>Financial distress</i>	<b>Variabel Y :</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel X :</b> Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>
8.	Yudiawati, R., & Indriani, A. <i>Diponegoro Journal of Management</i> . Vol. 5 No. 2, 2016	Analisis Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Debt To Total Asset Ratio</i> , <i>Total Asset Turnover</i> , dan <i>Sales Growth Ratio</i> Terhadap Kondisi <i>Financial distress</i>	<b>Variabel Y :</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel X :</b> Likuiditas	Likuiditas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .
9.	Rahmawati, T. <i>Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT)</i> . Vol. 7 No. 2, 2016	Pengaruh Kapasitas Operasi, Pertumbuhan Penjualan, Komisaris Independen, dan Kepemilikan Publik Terhadap <i>Financial distress</i>	<b>Variabel Y :</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel X :</b> Kepemilikan Publik	Kepemilikan Publik berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
10.	Fathonah, A. N. JIA ( Jurnal Ilmiah Akuntansi). Vol. 1 No. 2, 2016	Pengaruh Penerapan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap <i>Financial distress</i>	<b>Variabel Y :</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel X :</b> Kepemilikan Institusional	Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .

Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Penulis dan Identitas Jurnal	Judul Penelitian	Variabel Yang Digunakan	Hasil
11.	Hanafi, J., & Breliastiti, R. <i>Jurnal Online Insan Akuntan</i> . Vol. 1 No. 1, 2016	Peran Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> dalam Mencegah Perusahaan Mengalami <i>Financial distress</i>	<b>Variabel Y :</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel X :</b> Ukuran Dewan Direksi	Ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
12.	Manzaneque, M., Priego, A. M., and Merino, E. <i>Evidence from Spain. Revista de Contabilidad</i> . Vol. 19 No. 1, 2016	<i>Corporate Governance Effect On Financial distress</i>	<b>Variabel Y :</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel X :</b> Ukuran Dewan Direksi	Ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
13.	Pulungan, K. P. A., Lie, D., Jubi, J., & Astuti, A. <i>Financial: Jurnal Akuntansi</i> . Vol. 3 No. 2, 2017	Pengaruh Likuiditas Terhadap <i>Financial distress</i> pada Perusahaan Sub Sektor Keramik, Porselen dan Kaca Yang Terdaftar di Bursa Efek	<b>Variabel Y :</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel X :</b> Likuiditas	Likuiditas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .
14.	Sujana, E., Putri, M. R. C., & Kuniawan, P. <i>S. E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha</i> . Vol. 8 No. 2, 2017	Pengaruh Struktur <i>Corporate Governance</i> dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kesulitan Keuangan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016	<b>Variabel Y :</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel X :</b> Kepemilikan Institusional	Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
15.	Ananto, Mustika, & Handayani. <i>Jurnal Ekonomi &amp; Bisnis Dharma Andalas</i> . Vol. 19 No. 1, 2017	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> , Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial distress</i> pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<b>Variabel Y :</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel X3 :</b> Kepemilikan Institusional <b>Variabel X5 :</b> Ukuran Perusahaan	-Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . -Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Penulis dan Identitas Jurnal	Judul Penelitian	Variabel Yang Digunakan	Hasil
16.	Ayu, Handayani, & Topowijono. <i>Jurnal Administrasi Bisnis</i> (JAB). Vol. 43 No. 1, 2017	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial distress</i> Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015	<b>Variabel Y :</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel X :</b> Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
17.	Sopian, D., & Rahayu, W. P. <i>COMPETITIVE</i> . Vol. 1 No. 2, 2017	Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial distress</i> (Studi Empiris pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> di Bursa Efek Indonesia)	<b>Variabel Y :</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel X :</b> Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
18.	Setiawan, D., Oemar, A., & Pranaditya, A. <i>Journal Of Accounting</i> . Vol. 3 No. 3, 2017	Pengaruh Laba, Arus Kas, Likuiditas Perusahaan, Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial untuk Memprediksi Kondisi <i>Financial distress</i> pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat di BEI Periode Tahun 2010–2015	<b>Variabel Y :</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel X :</b> Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
19.	Chrissentia, T., & Syarief, J. <i>SiMak</i> . Vol. 16 No. 01, 2018	Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Likuiditas, <i>Firm Age</i> , dan Kepemilikan Institusional Terhadap <i>Financial distress</i>	<b>Variabel Y :</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel X :</b> Likuiditas	Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .

Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Penulis dan Identitas Jurnal	Judul Penelitian	Variabel Yang Digunakan	Hasil
20.	Mahaningrum, A. A. I. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. <i>E-Jurnal Akuntansi</i> . Vol. 30 No. 8, 2018	Pengaruh Rasio Keuangan pada <i>Financial distress</i> .	<b>Variabel Y :</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel X :</b> Likuiditas	Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
21.	Helena, S., & Saifi, M. <i>Jurnal Administrasi Bisnis</i> . Vol. 60 No. 2, 2018	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> Terhadap <i>Financial distress</i> (Studi pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)	<b>Variabel Y :</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel X :</b> Kepemilikan Institusional	Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
22.	Bernardin, D. E. Y., & Indriani, G. <i>Jurnal Financial: Akuntansi dan Keuangan</i> . Vol. 1 No. 1, 2020	<i>Financial distress: Leverage, Likuiditas, Aktivitas dan Ukuran Perusahaan Dimoderasi Profitabilitas</i>	<b>Variabel Y :</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel X :</b> Likuiditas	Likuiditas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .
23.	Rahmadini, M., Darminto, D. P., & Suyanto, S. <i>Jurnal Riset Akuntansi &amp; Perpajakan (JRAP)</i> Vol. 7 No. 01, 2020	Struktur Modal dan Determinasi Keputusan <i>Hedging</i> pada Perusahaan <i>Automotive and Allied Products</i> .	<b>Variabel Y :</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel X :</b> Likuiditas	Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
24.	Maulidia, L., & Asyik, N. F. <i>Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)</i> . Vol. 9 No. 2, 2020	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Likuiditas Terhadap <i>Financial distress</i> Pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> di Bursa Efek Indonesia	<b>Variabel Y :</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel X :</b> Likuiditas	Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

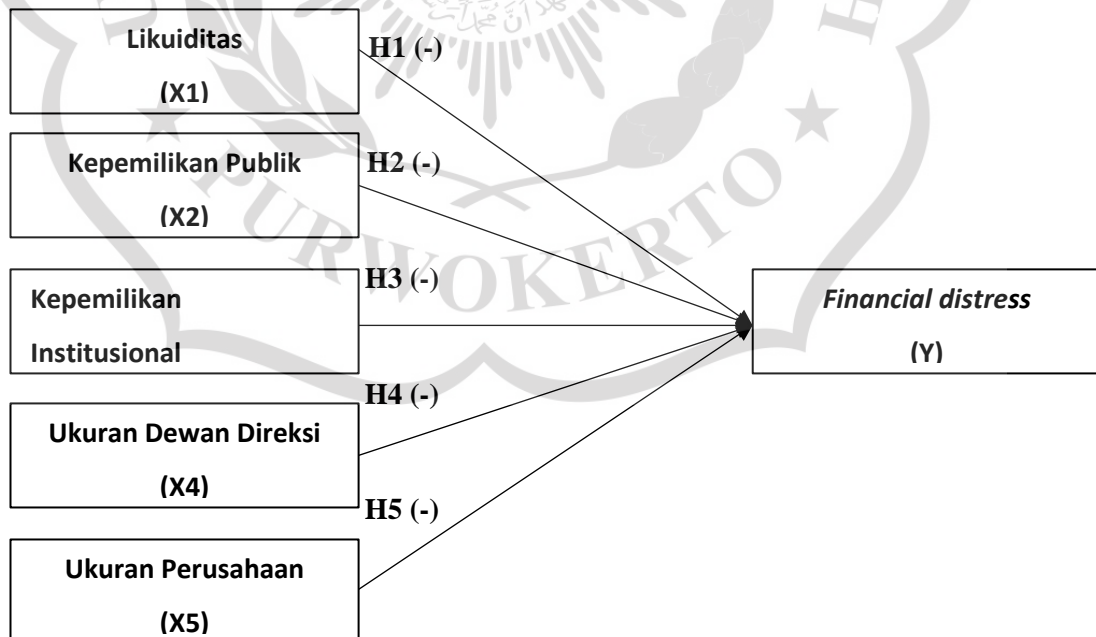
No.	Penulis dan Identitas Jurnal	Judul Penelitian	Variabel Yang Digunakan	Hasil
25.	Fitri, R. A., & Syamwil, S. <i>Jurnal Ecogen</i> . Vol. 3 No. 1, 2020	Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Financial distress</i> (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)	<b>Variabel Y :</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel X :</b> Likuiditas	Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

### C. Pengembangan Hipotesis Dan Kerangka Pemikiran

#### 1. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran yang mendasar penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



## 2. Pengembangan Hipotesis

### a. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial distress*

Hidayat dan Meiranto (2014) mengungkapkan bahwa likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya, yang artinya semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Ketika perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya yang telah jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dapat memungkinkan semakin dekat dengan ancaman *financial distress*.

Teori sinyal mendukung adanya pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Teori sinyal mendukung adanya pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Semakin tinggi nilai likuiditas dalam melunasi utang jangka pendeknya maka akan semakin rendah dalam mengalami kesulitan keuangan dan mampu memberi informasi sinyal yang baik kepada pemegang saham perusahaan (Fahlevi, 2018). Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Darminto dan Handayani (2013), Nindita dkk. (2014), Hidayat dan Meiranto (2014), Widhiari dan Merkusiwati (2015), Chrissentia dan Syarief (2018) serta Kartika dkk. (2020) menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*.

**b. Pengaruh Kepemilikan Publik Terhadap *Financial distress***

Kepemilikan Publik merupakan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh publik atau masyarakat terhadap saham perusahaan (Hamdani et al., 2017). Makna dari publik disini merupakan pihak dari individu maupun institusi yang memiliki kepemilikan saham dibawah 5 persen yang berada diluar manajemen dan tidak memiliki hubungan istimewa dengan perusahaan tersebut. Kelompok pemegang saham masyarakat adalah kelompok pemegang saham yang masing-masing memiliki kurang dari 5 persen saham yang merupakan gabungan kepemilikan dari masyarakat (Hamdani dkk., 2017).

Kepemilikan saham oleh pihak luar mempunyai kekuatan yang besar dalam mempengaruhi perusahaan melalui media massa berupa kritikan atau komentar yang dianggap sebagai suara publik atau masyarakat. Hal ini sejalan dengan *agency theory* yang menyatakan bahwa dengan adanya penyetaraan kepentingan maka dapat meminimalisir konflik antara *principal* dan *agent* (Pratiwi, 2021). Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut :

H2 : Kepemilikan Publik berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*.

**c. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial distress***

Kepemilikan institusional merupakan saham yang terdapat dimiliki oleh kepemilikan institusi atau lembaga bank atau asuransi maupun perusahaan lain yang berada di dalam negeri maupun di luar negeri. Dengan adanya kepemilikan saham institusional diharapkan dapat meningkatkan efisiensi penggunaan aktiva perusahaan serta terkait pengawasan yang secara efektif atas keputusan manajemen perusahaan tersebut (Sunarwijaya, 2017).

Berdasarkan pada teori agensi, Fathonah (2016) juga mengungkapkan kepemilikan institusional memiliki kemampuan yang dapat mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif. Hal tersebut dapat dikarenakan kepemilikan saham yang mewakili suatu sumber kekuasaan dapat digunakan untuk mendukung atau juga sebaliknya terhadap keberadaan manajemen, sehingga dengan adanya kepemilikan institusional biaya agensi dapat diminimalisir. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Hanifah dan Purwanto (2013), Fan et al. (2013), Cinantya dan Merkusiwati (2015), Fathonah (2016), Sujana dkk. (2017), dan Helena dan Saifi (2018) yang menyatakan

bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis ketiga sebagai berikut :

H3 : Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*.

#### **d. Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Terhadap *Financial Distress***

Dewan Direksi merupakan bagian yang sangat vital dari struktural suatu perusahaan. Semakin banyak jumlah dewan direksi yang berkompeten dalam tugas dan kewajiban disertai dengan memperhatikan kompleksitas bisnis perusahaan maka semakin optimal kinerja dan potensi perusahaan, potensi yang dimaksud berupa total aset serta relasi dengan pihak eksternal untuk menjamin ketersediaan sumber daya dan informasi. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menghitung jumlah anggota dewan direksi (Wardhani, dalam Hanifah 2013).

Berdasarkan teori agensi, ukuran dewan direksi yang semakin besar menurut teori agensi akan membawa keunggulan dalam penentuan keputusan. Dengan membuat keputusan yang tepat maka kemungkinan kondisi *financial distress* dapat dihindarkan. Dengan ukuran dewan direksi yang semakin besar maka kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin kecil. Mekanisme *corporate governance* dalam dewan direksi dapat menciptakan nilai

tambah lagi semua pihak yang berkepentingan, sehingga tidak terjadi konflik antara pihak *agent* dan *principal* atau untuk mengurangi *agency problem* yang dalam jangka panjang dapat menimbulkan indikasi kebangkrutan (Hanafi, 2016). Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Hanifah dan Purwanto (2013), Hanafi dan Breliastiti (2016) dan Manzaneque et al. (2016) menyatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap terjadinya kondisi *financial distress*.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis keempat sebagai berikut :

H4 : Ukuran Dewan Direksi berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*.

**e. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial distress***

Ukuran perusahaan dapat dilihat berdasarkan total aktiva perusahaan. Susilawati, dkk (2017) mengatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan dapat menekan kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hal ini didasarkan dengan asumsi bahwa perusahaan yang besar akan lebih kompleks sehingga ada banyak ketersediaan aset yang mendukung untuk dijaminkan atau dijual setidaknya untuk membantu mengatasi kesulitan keuangan. Perusahaan besar cenderung lebih mengatur keuangan karena memiliki potensi sumber daya yang disertai dengan sumber daya manajemen yang baik. Dalam hal ini dapat diketahui bahwa

perusahaan besar yang memiliki total aset besar juga memiliki laba yang tinggi, serta tidak terlepas dari risiko yang besar. Sehingga perusahaan akan tetap mengalami kesulitan untuk membayar utang-utangnya ketika jatuh tempo.

Dalam teori sinyal, perusahaan yang memiliki total aset yang besar menunjukkan sinyal yang positif bagi kreditur sebab perusahaan akan mudah melakukan diversifikasi dan mampu melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari *terjadinya financial distress* (Nora, 2016). Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Ni Wayan (2014), I Gusti dan Ni Ketut (2015) dan Susilawati, dkk (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis kelima sebagai berikut :

H5 : Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*.