

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. *Agency Theory*

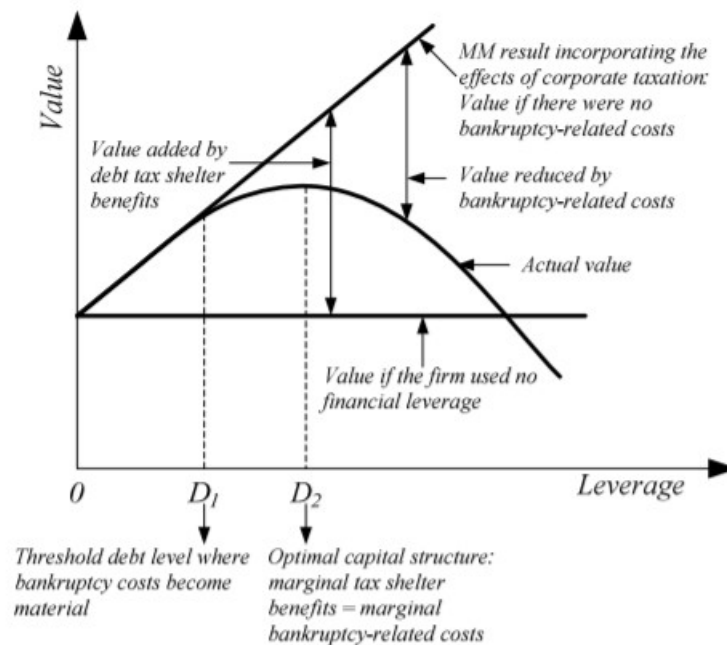
Agency theory membahas hubungan antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajemen) dan menjadi dasar bagi perusahaan untuk memahami *corporate governance* (Santosa, 2017). Dalam teori ini, diasumsikan bahwa *principal* dan *agent* cenderung mementingkan diri sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan. Pihak *principal* memiliki kepentingan untuk memaksimalkan keuntungan mereka dan pihak *agent* memiliki kepentingan untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya.

Lebih jauh, menurut Heniwati & Essen (2020), *agency theory* melibatkan dua pihak dalam menjalankan bisnis yaitu *agent* dan *principal*. Hal ini menyebabkan adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan yang dampaknya menyebabkan *asymmetry* informasi karena pihak *agent* sebagai pihak yang menjalankan bisnis berpotensi menyembunyikan informasi penting kepada *principal*. Dengan demikian, analisis laporan keuangan perusahaan melalui rasio keuangan seperti *profitability*, *leverage*, *liquidity* dan *activity* dapat mengungkapkan kondisi *financial distress* yang dialami perusahaan.

2.1.2. *Trade Off Theory*

Dalam penelitiannya, Fuady (2014) menyatakan bahwa, *trade off theory* merupakan teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan dapat melakukan penukaran terhadap manfaat biaya penghematan pajak dengan cara menambah sejumlah pendanaan dari utang. Asumsi penghematan pajak yang dimaksud adalah ketika utang lebih banyak maka beban bunga yang harus dibayarkan juga semakin besar sehingga mengurangi jumlah pembayaran pajak, yang menyebabkan semakin banyak aliran laba bersih yang masuk ke perusahaan. Namun hal tersebut juga diiringi dengan konsekuensi timbulnya potensi kebangkrutan karena terlalu banyak utang sehingga meningkatkan risiko gagal bayar (Brigham & Houston, 2013: 183-184 dalam Fuady, 2014).

Kraus & Litzenberger (1973) dalam penelitiannya juga mengungkapkan bahwa untuk mengoptimalkan struktur keuangan perusahaan akan melibatkan sebuah *trade-off* (pertukaran) antara keuntungan atas potongan pajak dengan potensi terjadinya kebangkrutan.



Gambar 1.1 Dampak *Leverage* pada *Firm Value*

Sumber: Bringham & Ehrhardt (2005) dalam Fuady (2014)

Pada gambar 1 yang dijelaskan oleh Fuady (2014), dapat dilihat bahwa semakin besar penggunaan utang (D), berdampak pada semakin besar keuntungan dari penggunaan utang tersebut, tapi PV biaya *bankruptcy related cost* dan PV *agency costs* akan mengalami peningkatan, bahkan lebih besar dari kenaikan keuntungan. Jadi, penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan secara linier hanya sampai titik tertentu (titik D_1). Setelah titik tersebut, penggunaan utang masih dapat meningkatkan nilai perusahaan, tetapi terjadi perlemahan akibat kenaikan keuntungan dari penggunaan utang tidak sebanding dengan kenaikan biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) dan *agency problem*.

Jika penggunaan utang terus ditambah, pada suatu saat perubahan komposisi antara nilai perusahaan dengan biaya-biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan (*bankruptcy-related costs*) akan mencapai titik batas tertinggi (titik D2). Jika pada posisi tersebut utang masih terus ditambah, akan terjadi titik balik dimana nilai perusahaan akan menurun. Titik balik tersebut disebut titik struktur modal yang optimal, yang menunjukkan jumlah utang perusahaan yang optimal (Fuady, 2014).

2.1.3. Teori Keynesian

Teori Keynesian menyatakan bahwa tingkat kegiatan dalam perekonomian selain ditentukan oleh perbelanjaan agregat tetapi juga ditentukan oleh kebijakan yang dikeluarkan pemerintah (Ningsih, *et al*, 2021). Pemerintah memiliki andil yang cukup besar dalam mengatur perekonomian agar selalu dalam kondisi yang stabil, untuk itu diperlukan adanya instrumen kebijakan pemerintah. Adapun instrument kebijakan pemerintah yang dapat ditetapkan yaitu antara lain pengawasan langsung dan pengawasan tidak langsung. Kebijakan moneter dijalankan oleh bank sentral, dalam hal ini adalah Bank Indonesia dengan alat kebijakan yang digunakan adalah suku bunga serta pengawasan langsung dari pemerintah supaya dapat menstabilkan nilai inflasi (Sukirno, 2005: 19-20 dalam Priyatnasari & Hartono, 2019).

Lebih dalam, Lubis (2014) menyatakan bahwa teori Keynes menjelaskan hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi dimana keistimewaan teori ini adalah di dalam jangka-pendek (*short-run*) kurva penawaran agregat (AS) adalah positif. Kurva AS positif artinya yaitu ketika harga naik dan output juga mengalami kenaikan. Hubungan selanjutnya secara hipotesis berlaku pada hubungan jangka negatif (*long-run relationship*) antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi dimana ketika inflasi mengalami kenaikan akan tetapi pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan. Keadaan ini membenarkan pembuktian secara empiris dari beberapa penelitian yang menguji hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi bahwa inflasi yang tinggi menyebabkan pertumbuhan ekonomi turun yang kemudian dapat berdampak pada kondisi *financial distress*.

2.1.4. *Financial Distress*

Financial distress merupakan suatu kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan keuangan sebelum benar-benar terjadi kebangkrutan atau likuidasi (Platt & Platt, 2002). Sedangkan Andre & Taqwa (2014) mendefinisikan *financial distress* sebagai penurunan kondisi keuangan perusahaan yang berawal ketika perusahaan mengalami kerugian operasional secara terus-menerus sehingga menyebabkan defisiensi modal. Kondisi keuangan yang mengalami penurunan secara berkelanjutan akan berpotensi menyebabkan kebangkrutan jika perusahaan tidak segera mengambil tindakan untuk mengatasi masalah tersebut.

Menurut Kusanti & Andayani (2015), *financial distress* dapat timbul dari faktor internal perusahaan maupun dari faktor eksternal perusahaan. Oleh karena itu, perlu dipelajari faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi terjadinya kondisi *financial distress* sebagai mekanisme peringatan dini agar perusahaan tidak menghadapi kebangkrutan (Priyatnasari & Hartono, 2019).

Masita & Purwohandoko (2020) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa, metode yang dapat digunakan untuk mendeteksi kesulitan keuangan perusahaan (*financial distress*) ialah metode *Altman Z-Score*. Menurut Pulungan *et al.*, (2017) dalam Masita & Purwohandoko (2020) metode *Altman Z-Score* ialah metode yang digunakan untuk memprediksi perusahaan mana yang memiliki kondisi keuangan yang sehat dan yang terancam menghadapi kepailitan. Metode ini menggabungkan beberapa rasio keuangan dan memberikan bobot yang berbeda pada masing-masing perusahaan.

2.1.5. *Corporate Governance*

Hanafi & Breliastiti (2016) menjelaskan bahwa, *corporate governance* merupakan suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ-organ perusahaan (pemegang saham, komisaris dan direksi) untuk meningkatkan keuntungan dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, dengan berlandaskan pada peraturan Perundang-undangan dan nilai-nilai etika.

Lebih dalam, menurut Hanafi & Breliastiti (2016), mekanisme GCG (*Good Corporate Governance*) dapat menentukan keberhasilan dalam pengelolaan suatu perusahaan. Tata kelola perusahaan (*corporate governance*) menjadi salah satu syarat utama bagi manajemen yang sehat di antara perusahaan-perusahaan di seluruh dunia. Jika penerapan *corporate governance* berjalan dengan baik, manajemen akan mampu untuk memantau perusahaan dengan baik sehingga dapat kinerja perusahaan dan menurunkan kecenderungan untuk mengalami kebangkrutan (Deviacita & Achmad, 2012 dalam Widhiadnyana & Ratnadi, 2019).

2.1.6. Profitability

Kasmir (2010) dalam Masita & Purwahandoko (2020) menjelaskan bahwa, rasio *profitabilitas* merupakan rasio yang digunakan untuk memperkirakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Rasio ini dapat menentukan tingkat efektivitas aktivitas manajemen suatu perusahaan. Menurut Wahyu (2009) dalam Mafiroh & Triyono (2016), dengan efektifitas penggunaan aset maka biaya yang dikeluarkan akan berkurang sehingga terjadi penghematan dan dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Proxy yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Assets (ROA)*, di mana rasio ini dipergunakan untuk menilai kesanggupan perusahaan dalam memperoleh *net profit* yang bersumber pada peningkatan aset yang digunakan perusahaan. ROA yang tinggi dapat menunjukkan keberhasilan manajemen dalam mengelola investasinya.

2.1.7. Liquidity

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat jangka pendek (Kasmir, 2016 dalam Priyatnasari & Hartono, 2019). Rasio likuiditas digunakan untuk membandingkan aset lancar yang tersedia dengan kewajiban jangka pendek sebagai dana cadangan memenuhi kewajiban jangka pendek tersebut.

Agar perusahaan mampu untuk mempertahankan kondisi keuangannya tetap likuid, maka perusahaan harus menjaga nilai *current ratio* tetap tinggi,

sehingga aset lancar perusahaan dapat menutupi utang lancar. *Current ratio* mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek menggunakan aset jangka pendek yang dimiliki, semakin besar *current ratio* berarti semakin likuid perusahaan (Sudana, 2011 dalam Priyatnasari & Hartono, 2019). Sedangkan menurut Mafiroh & Triyono (2016), ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi utang jangka pendek merupakan masalah likuiditas yang ekstrem dan dapat mengarah pada kesulitan keuangan dan kebangkrutan.

2.1.8. Leverage

Kasmir (2016: 113) dalam Priyatnasari & Hartono (2019) menjelaskan bahwa *leverage ratio* merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang perusahaan. Perbandingan besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usaha dibandingkan dengan aset ataupun modal sendiri yang dimiliki perusahaan dapat terlihat dari rasio *leverage* ini. Pengukuran *leverage* menggunakan proksi *debt to asset ratio*, melalui rasio tersebut dapat diketahui seberapa besar total aset perusahaan yang dibiayai oleh total utang.

Debt to asset ratio digunakan untuk menilai besarnya dana bersumber dari utang untuk membiayai aset yang dimiliki perusahaan. Tingkat rasio DAR yang tinggi menunjukkan semakin besar porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva, artinya semakin tinggi risiko keuangan perusahaan sebagaimana dijelaskan oleh Sudana (2011: 20) dalam Priyatnasari & Hartono (2019).

2.1.9. Activity

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk keperluan operasi perusahaan (Mafiroh & Triyono, 2016). Semakin tinggi penggunaan aset perusahaan untuk kegiatan operasi, maka akan meningkatkan jumlah produksi perusahaan yang berdampak pada meningkatkan penjualan dan laba yang dimiliki perusahaan.

Menurut teori keagenan, kegiatan pengelolaan perusahaan adalah tanggungjawab *agent*. Oleh sebab itu, *agent* dituntut untuk dapat memaksimalkan penggunaan aset perusahaan. Jika aset perusahaan tidak bisa dimaksimalkan penggunaannya, maka pendapatan perusahaan menjadi tidak maksimal, akibatnya kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* adalah semakin besar (Mafiroh & Triyono, 2016).

Dalam penelitian ini proksi yang digunakan yaitu TATO, ialah dipergunakan untuk memperkirakan seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber daya berupa aset. Tingginya rasio ini berarti semakin tinggi efektivitas pemanfaatan aset dan pengambilan dana dalam bentuk kas juga semakin cepat sehingga diharapkan dapat menjauhkan perusahaan dari risiko kesulitan keuangan (*financial distress*).

2.1.10. Makroekonomi

Makroekonomi merupakan kondisi perekonomian suatu negara secara keseluruhan, termasuk pertumbuhan pendapatan, perubahan harga dan tingkat pengangguran (Menkiew, 2006: 14 dalam Priyatnasari & Hartono, 2019). Kondisi makroekonomi yang terjadi pada negara yang bersangkutan akan memberikan dampak bagi industri secara keseluruhan hingga memberi pengaruh pada kebijakan ataupun tindakan suatu perusahaan. Akibatnya sensitivitas makroekonomi sangat penting bagi keuntungan dan kemampuan perusahaan dalam mengelola kegiatan usahanya.

Ningsih, *et al* (2021) menjelaskan, kondisi *financial distress* dapat dievaluasi dengan melihat kondisi makroekonomi di suatu negara, kondisi makroekonomi di suatu negara yang buruk memiliki kemungkinan perusahaan di negara tersebut mengalami *financial distress*. Kondisi makroekonomi tersebut diantaranya adalah inflasi dan suku bunga.

2.1.11. Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan harga barang-barang secara umum yang disebabkan oleh turunnya nilai mata uang pada suatu periode tertentu (Nopirin, 2009 dalam Ningsih, *et al.*, 2021). Laju inflasi antara satu negara dengan negara yang lainnya dan pada satu waktu dan waktu lainnya dapat berbeda. Menurut Oktarina (2017), tingkat inflasi suatu negara dapat mempengaruhi kondisi ekonomi negara tersebut. Negara dengan tingkat inflasi tinggi akan mengalami kondisi keuangan yang lebih sulit karena kenaikan harga barang.

Ketika tingkat inflasi sedang tinggi artinya harga barang mengalami kenaikan, hal tersebut menyebabkan permintaan masyarakat akan cenderung berkurang karena harga sedang naik. Keadaan tersebut dapat menghambat kegiatan produksi perusahaan karena penjualan akan berkurang seiring dengan menurunnya permintaan (Darmawan, 2017 dalam Priyatnasari & Hartono, 2019). Menurut Samuelson & Nordhaus (2004: 118-119) dalam Priyatnasari & Hartono (2019), inflasi dapat diukur dengan menggunakan indeks harga konsumen (IHK).

2.1.12. Suku Bunga

Suku bunga merupakan suatu harga dari penggunaan investasi (*loanable funds*). Tingkat suku bunga bagi debitur bervariasi, sesuai dengan kemampuan para debitur dalam memberikan tingkat pengembalian kepada para kreditur. Tingkat suku bunga juga dapat digunakan sebagai acuan oleh para investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi pada suatu pasar modal (Padmodiningrat *et al.*, 2019 dalam Ningsih, *et al.*, 2021).

Case & Fair (2004) dalam Priyatnasari & Hartono (2019) menjelaskan bahwa suku bunga adalah pembayaran nilai lebih secara tahunan atas pinjaman yang dinyatakan dalam bentuk presentase. Dari sisi perusahaan, suku bunga dianggap sebagai beban yang harus ditanggung atas nominal utang tertentu yang dipinjam dari bank. Pengukuran yang dapat digunakan dalam mengukur suku bunga yaitu tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia karena BI memiliki kebijakan untuk menetapkan suku bunga, tingkat suku bunga tersebut diperoleh dari hasil publikasi yang dilakukan oleh BI periode 2017-2021.

2.1.13. Kepemilikan Manajerial

Struktur kepemilikan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan di masa yang akan datang (Hanafi & Breliastiti, 2016). Kepemilikan manajerial diharapkan dapat mengurangi masalah keagenan yang terdapat di perusahaan, karena masalah keagenan yang terjadi terus menerus dapat memicu timbulnya *financial distress* pada perusahaan. Sedangkan menurut Handayani & Hadinugroho (2009) dalam Hanafi & Breliastiti (2016) menyatakan bahwa dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen aka nada suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan. Sehingga diharapkan dengan adanya kepemilikan saham manajerial membuat manajer dapat melakukan kinerja yang lebih baik dan perusahaan terhindar dari masalah kesulitan keuangan.

2.1.14. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah salah satu mekanisme tata kelola yang dapat mengurangi masalah dalam teori keagenan antara principal dan agen sehingga dapat menyelaraskan kepentingan antara *principal* dan agen. Selain itu kepemilikan institusional dapat mengurangi *agency cost* yang dapat menyebabkan kondisi kesulitan keuangan perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan asset perusahaan, sehingga potensi kesulitan keuangan dapat diminimalkan karena perusahaan dengan kepemilikan institusional yang lebih besar (lebih dari 5 persen) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen (Bodroastuti, 2009 dalam Hanafi & Breliastiti, 2016).

Kepemilikan institusional adalah proporsi saham institusi yang dimiliki dari seluruh jumlah saham di perusahaan, tidak termasuk bank (Setiawan *et al.*, 2017 dalam Masita & Purwohandoko, 2020). Institusi yang dimaksud seperti bank dan yayasan. Adanya saham institusi menjadikan investor institusi dapat memonitor apa yang dilakukan oleh manajemen. Dengan tingginya kepemilikan institusional ini kemungkinan perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pendanaan juga semakin menurun (Masita & Purwohandoko, 2020).

2.2. Kajian Empiris

Penelitian-penelitian terdahulu yang dijadikan dasar penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2.1 Kajian Empiris

No.	Nama Penulis	Judul	Variabel	Subjek	Hasil
1.	Sheilla Priyatnasari & Ulil Hartono (2019)	Rasio Keuangan, Makroekonomi Dan Financial Distress: Studi Pada Perusahaan Perdagangan, Jasa Dan Investasi Di Indonesia	Variabel dependen: <i>Financial distress</i> Variabel independen: <i>Return on assets, Return on equity, Current ratio, Debt to Assets Ratio, Total Assets Turnover, Inflasi, Suku bunga</i>	Perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017.	<i>Return on Assets</i> dan <i>Debt to Asset Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
2.	Ainnun Masita & Purwohandoko (2020)	Analisis Pengaruh Rasio Keuangan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap <i>Financial Distress</i>	Variabel dependen: <i>Financial distress</i> Variabel independen: <i>Current ratio, debt to assets ratio, return on assets ratio, TATO, kepemilikan manajerial kepemilikan institusional</i>	Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, Dan Investasi Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2018	<i>Debt to assets ratio</i> dan <i>Return on assets</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>

3.	Septia Ningsih, Lalu Hamdani Husnan, Embun Suryani (2021)	Pengaruh Makroekonomi Terhadap Harga Saham Dengan <i>Financial Distress</i> Sebagai Variabel Mediasi: Studi Kasus Pada Kondisi Pandemi Covid-19	Variabel dependen: Harga saham Variabel Mediasi: <i>Financial Distress</i> Variabel independen: Inflasi dan Suku bunga	Perusahaan konsumsi non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020	Inflasi, suku bunga dan <i>financial distress</i> berpengaruh terhadap harga saham, <i>financial distress</i> tidak mampu memediasi pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap harga saham,
4.	Luciana Spica Almilia & Kristijadi (2003)	Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta	Variabel dependen: <i>Financial distress</i> Variabel independen: <i>Profit margin</i> , likuiditas, efisiensi operasi, profitabilitas, <i>leverage</i> , posisi kas, pertumbuhan	Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya terdapat di Publikasi BEJ pada tahun 1998-2001	Rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksikan <i>financial distress</i>

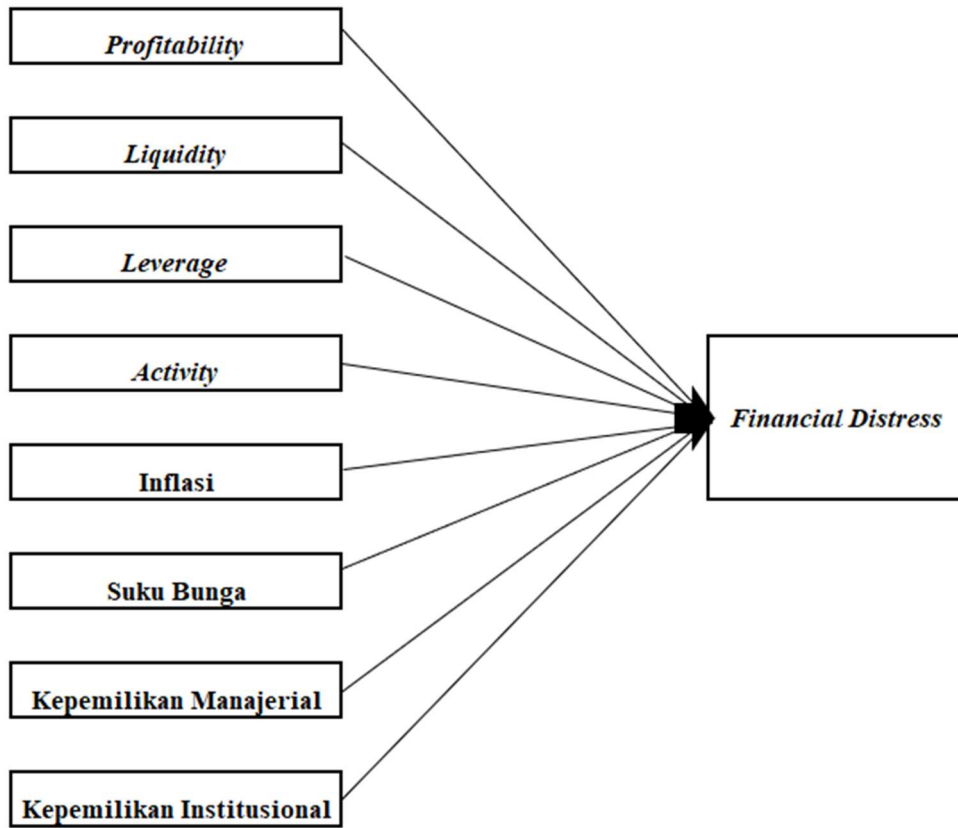
5.	Okta Kusanti & Andayani (2015)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Dan Rasio Keuangan Terhadap <i>Financial Distress</i>	Variabel dependen: <i>financial distress</i> Variabel independen: kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, jumlah dewan direksi, jumlah dewan komisaris, jumlah komite audit, likuiditas, <i>leverage</i> , <i>operating capacity</i> , profitabilitas	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2010-2013	Jumlah dewan direksi berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , <i>operating capacity</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>
6.	Emmy Sulistiyarini & F. Defung (2018)	Pengaruh Corporate Governance Dan Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Jasa Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Variabel dependen: financial distress Variabel independen: Jumlah dewan direksi, jumlah dewan komisaris, rasio <i>leverage</i> dan rasio profitabilitas	Perusahaan sektor jasa sub sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.	Leverage dan Profitability berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>

7.	Fitria Marlistiara Sutra & Rimi Gusliana Mais (2019)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Financial Distress</i> Dengan Pendekatan Altman Z-Score Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017	Variabel dependen: <i>financial distress</i> Variabel independen: Profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> , <i>operating capacity</i> dan <i>sales growth</i>	Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017	Profitabilitas, likuiditas dan <i>operating capacity</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
8.	Deanisyah Suryani Putri & Erinos NR (2020)	Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Biaya Agensi Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2018)	Variabel dependen: <i>financial distress</i> Variabel independen: <i>Firm Size, Leverage, Liquidity, Agency Costs, Profitability</i>	Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018	<i>Profitability, liquidity, leverage</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>

9.	Herlambang Pudjo Santosa (2017)	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> Dan Rasio Keuangan Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012	Variabel dependen: <i>financial distress</i> Variabel independen: <i>Debt Ratio, Current Ratio, Cash Flow ratio, Return on Assets, Operating Profit Margin, Gross Profit Margin, Gross Profit Growth, Long-Term Equity Investment to Networth dan Earnings per Share, corporate governance</i>	Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012	<i>Current Ratio, Return on Assets</i> dan <i>Earnings per Share</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
10.	Muhammad Arif Hidayat, Wahyu Meiranto (2014)	Prediksi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur di Indonesia	Variabel dependen: <i>financial distress</i> Variabel independen: <i>leverage ratio, liquidity ratio, activity ratio, and profitability ratio</i>	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan terus menerbitkan laporan keuangan tahun 2008-2012	<i>Leverage ratio (debt ratio), liquidity ratio (current ratio), dan activity ratio (total asset turnover ratio)</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>

2.3. Kerangka Konseptual dan Hipotesis Penelitian

2.3.1. Kerangka Konseptual



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Model 1

2.3.2. Hipotesis Penelitian

2.3.2.1. Pengaruh *Profitability* terhadap *Financial Distress*

Return on assets digunakan sebagai proksi dari rasio profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dari total asset yang dimiliki perusahaan. Dengan presentase rasio ROA menunjukkan bahwa perusahaan mampu menerapkan efisiensi manajemen aset, semakin besar ROA artinya semakin tepat pemanfaatan aktiva perusahaan (Sudana, 2011: 22 dalam Priyatnasari & Hartono, 2019).

Menurut Andre & Taqwa (2013) semakin merugi perusahaan maka semakin tinggi probabilitasnya untuk mengalami *financial distress*. Sebaliknya apabila perusahaan mampu mendapatkan perolehan laba yang tinggi maka kondisi kecukupan dana perusahaan akan selalu terjaga, dengan demikian maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* menjadi lebih kecil.

H1: *Profitability* berpengaruh terhadap *financial distress*

2.3.2.2. Pengaruh *Liquidity* terhadap *Financial Distress*

Current ratio merupakan salah satu pengukuran dari rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Semakin rendah *current ratio* artinya hanya sedikit aset yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kewajiban untuk membayar utang jangka pendeknya sehingga resiko gagal bayar akan tinggi, resiko tersebut akan berpengaruh pada meningkatnya kemungkinan *financial distress* perusahaan (Priyatnasari & Hartono, 2019).

Semakin tinggi *current ratio* artinya terdapat banyak aset lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan. Artinya apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

H2: *Liquidity* berpengaruh terhadap *financial distress*

2.3.2.3. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Menurut Andre & Taqwa (2013), rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana utang terhadap aktiva perusahaan. Apabila pembiayaan suatu perusahaan banyak menggunakan utang, maka akan beresiko mengalami kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dibandingkan dengan aset yang dimiliki. Jika keadaan ini terjadi secara terus menerus, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar.

Putri & Erinoss (2020) menyatakan bahwa, apabila kewajiban keuangan yang dimiliki suatu perusahaan terlalu besar, maka perlu ditanyakan apakah telah terjadi kesalahan pengambilan keputusan oleh agen dalam mengelola perusahaan atau agen memang melakukan dengan sengaja untuk mementingkan diri sendiri. Kebangkrutan biasanya diawali dengan terjadinya gagal bayar terhadap utang, hal ini disebabkan semakin besar jumlah utang, semakin tinggi probabilitas *financial distress*. Perusahaan yang memiliki banyak kreditur akan semakin cepat mengarah ke *financial distress*, dibanding perusahaan dengan kreditur tunggal.

H3: *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*

2.3.2.4. Pengaruh *Activity* terhadap *Financial Distress*

Activity diproksikan dengan *Total asset turnover*, dimana rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan berdasarkan total aset yang dimilikinya. Semakin tinggi rasio perputaran aset maka semakin efisien penggunaan aset perusahaan sehingga arus kas penerimaan akan lebih cepat diperoleh.

Jika tingkat rasio aktivitas rendah maka dapat mengindikasikan bahwa kegiatan operasional perusahaan tidak berjalan dengan volume yang memadai, artinya perusahaan tidak efisien dalam menggunakan aset dan menyebabkan pengembalian dana menjadi terhambat. Ketika pengembalian arus kas masuk terhambat maka mengindikasikan bahwa kondisi keuangan perusahaan sedang dalam keadaan buruk sehingga rentan mengalami *financial distress* (Priyatnasari & Hartono, 2019).

H4: *Activity* berpengaruh terhadap *financial distress*

2.3.2.5. Pengaruh Inflasi terhadap *Financial Distress*

Menurut Priyatnasari & Hartono (2019), inflasi merupakan kondisi dimana terjadi kenaikan harga barang secara keseluruhan. Inflasi merupakan salah satu indikator dari makroekonomi, dalam penelitian ini inflasi menggunakan teori keynesian sebagai dasar analisis yang digunakan untuk mengetahui dampaknya terhadap *financial distress*.

Kenaikan harga barang secara umum dapat menurunkan permintaan konsumen terhadap suatu barang dan secara otomatis menurunkan penjualan perusahaan. Apabila hal tersebut terjadi secara berkelanjutan maka akan merugikan perusahaan karena berkurangnya pendapatan perusahaan sehingga memicu terjadinya *financial distress*.

H5: Inflasi berpengaruh terhadap *financial distress*

2.3.2.6. Pengaruh Suku Bunga terhadap *Financial Distress*

Suku bunga merupakan besarnya presentase bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan atas sejumlah utang. Menurut Sunariyah (2010) dalam Priyatnasari & Hartono (2019), tingginya tingkat suku bunga akan berpengaruh pada pengembalian utang yang harus dibayarkan oleh perusahaan kepada kreditur sehingga berdampak pada menurunnya kinerja keuangan perusahaan disebabkan karena perusahaan kesulitan melunasi utang-utang beserta dengan bunganya.

Semakin tinggi beban suku bunga maka akan menyebabkan berkurangnya laba operasional perusahaan sehingga semakin memperbesar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

H6: Suku bunga berpengaruh terhadap *financial distress*

2.3.2.7. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh beberapa orang yang berasal dari internal perusahaan (Setiawan *et al.*, 2017 dalam Masita & Purwohandoko, 2020). Adanya kepemilikan yang besar diharapkan dapat menurunkan terjadinya kesulitan keuangan perusahaan. Hal itu terjadi sebab

semakin besar kepemilikan manajerial akan mampu mempersatukan keinginan manajer dan pemegang saham.

Begitu sebaliknya jika kepemilikan manajerial kecil maka informasi asimetris antara manajer dan pemegang saham akan terjadi. Informasi asimetris ini dapat memicu timbulnya biaya keagenan sehingga potensi perusahaan mengalami *financial distress* pun pasti ada (Fathonah, 2017 dalam Masita & Purwohandoko, 2020).

H7: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*

2.3.2.8. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Masita & Purwohandoko (2020) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh institusi, bukan kepemilikan investor individu. Tingginya kepemilikan institusional memiliki arti bahwa semakin besar pengawasan yang dilakukan terhadap perusahaan tersebut. Apabila kepemilikan saham oleh institusi ini sedikit maka itu membuat pengawasan pun menurun. Penurunan itu mengarah pada kinerja perusahaan yang ikut menurun, dimana hal itu akan mengakibatkan perusahaan mengalami *financial distress*.

H8: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*