

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Kajian pustaka menjelaskan beberapa teori, hasil penelitian terdahulu dan publikasi umum yang relevan dengan variabel-variabel penelitian. Adapun kajian pustaka yang dikemukakan adalah sebagai berikut :

2.1.1 Likuiditas

2.1.1.1 Pengertian Likuiditas

Posisi likuiditas berhubungan dengan kemampuan perusahaan melunasi kewajibannya yang jatuh tempo dalam jangka pendek dan kemungkinan perusahaan memiliki masalah dalam memenuhi kewajiban ini.

Menurut Hanafi dan Halim (2009:75) dikatakan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan mengukur kewajiban jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar terhadap utang lancarnya, utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan.

Menurut Sartono (2010:116) definisi likuiditas adalah kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar, yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan.

Sedangkan menurut Martono dan Agus (2010:55) mendefinisikan likuiditas sebagai indikator kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi kewajiban-kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan mempergunakan aktiva lancar yang tersedia.

Definisi likuiditas menurut Kasmir (2014:129) adalah :

“Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.”

Dari definisi Hanafi dan Halim (2009:75), Sartono (2010:116), Martono dan Agus (2010:55), Kasmir (2014:129) dapat ditarik kesimpulan bahwa likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar semua kewajiban finansial (utang) jangka pendeknya secara tepat waktu atau pada saat jatuh tempo dengan mempergunakan aktiva lancar yang tersedia.

2.1.1.2 Tujuan dan Manfaat Likuiditas

Perhitungan rasio likuiditas cukup memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak yang paling berkepentingan adalah pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan untuk menilai kinerja perusahaannya. Ada pun pihak luar perusahaan yang memiliki kepentingan juga, seperti pihak kreditur atau penyedia dana bagi perusahaan, misalnya perbankan atau juga distributor maupun *supplier*. Oleh karena itu, perhitungan rasio likuiditas tidak hanya berguna bagi perusahaan, namun juga bagi pihak luar perusahaan. Kasmir

(2014:132) menyatakan bahwa tujuan dan manfaat rasio likuiditas untuk perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan.
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang.
4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
6. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
7. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
8. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

2.1.1.3 Pengukuran Rasio Likuiditas

Secara umum untuk melakukan pengukuran rasio ini, terdapat beberapa jenis rasio yang masing-masing memiliki maksud dan tujuan tersendiri. Adapun jenis-jenis likuiditas menurut (Kasmir 2013:134) adalah sebagai berikut:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)
2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)
3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Dari kutipan di atas, jenis-jenis rasio likuiditas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Menurut Kasmir (2013:134), Rasio Lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

Kieso, Waygandt, dan Warfield (2011:693), mendefinisikan bahwa:

“...the ratio of total current assets to total current liabilities. The ratio is frequently expresses as a coverage of so many times. Sometimes it is called the working capital ratio, because working capital is the excess of currents assests over current liabilities.”

Sedangkan menurut Fahmi (2016:66) bahwa rasio lancar (*current ratio*) adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo.

Berdasarkan definisi Kasmir (2013:134), Kieso, Waygandt, dan Warfield (2011:693), Fahmi (2016:66) diatas maka dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* (CR) merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan

kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancarnya.

Rumus untuk mencari *current ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}} \times 100\%$$

(Sartono, 2010:116)

Artinya, setiap 1 rupiah hutang lancar bisa dijamin dengan 1 rupiah aktiva lancar. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan, dimana semakin tinggi rasio lancarnya, semakin likuid perusahaannya dan sebaliknya.

Menurut Harahap (2002:301) :

“Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Apabila rasio lancar 1:1 atau 100% berarti bahwa aktiva lancar dapat menutupi semua hutang lancar. Jadi dikatakan sehat jika rasionya berada di atas 1 atau diatas 100%. Artinya aktiva lancar harus jauh di atas jumlah hutang lancar.”

Namun, rasio lancar yang terlalu tinggi (nilai yang lebih dari 2 kali), maka perusahaan tersebut mungkin tidak menggunakan aset lancar atau fasilitas pembiayaan jangka pendeknya secara efisien.

Menurut Subramanyam (2010:243), digunakannya rasio lancar (*current ratio*) secara luas sebagai ukuran likuiditas mencakup kemampuannya untuk mengukur:

1. Kemampuan memenuhi kewajiban lancar. Semakin tinggi jumlah (kelipatan) aset lancar terhadap kewajiban lancar, maka semakin rendah keyakinan bahwa kewajiban lancar tersebut akan dibayar.
2. Penyangga kerugian. Semakin besar penyanggga, maka semakin kecil risikonya. Rasio lancar menunjukkan tingkat keamanan yang tersedia untuk menutup penurunan nilai aset lancar non-kas pada saat aset tersebut dilepas atau dilikuidasi.
3. Cadangan dana lancar. Rasio lancar merupakan ukuran tingkat keamanan terhadap ketidakpastian dan kejutan seperti pemogokan dan kerugian luar biasa, dapat membahayakan arus kas secara sementara dan tidak terduga.

Penulis hanya akan menggunakan rasio *Current Ratio* (CR) dengan alasan rasio ini merupakan rasio yang sering digunakan untuk mengetahui seberapa jauh aktiva lancar perusahaan secara keseluruhan dapat digunakan untuk melunasi utang (kewajiban) lancar yang akan jatuh tempo atau yang akan segera dibayar.

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Quick ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Persediaan tidak dimasukkan dalam perhitungan karena persediaan dianggap memerlukan waktu lebih lama untuk diuangkan, *quick assets* terdiri dari piutang dan surat-surat yang berharga, dicairkan menjadi uang dalam waktu yang pendek.

Rumus untuk mencari *quick ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventories}}{\text{Current Liabilities}}$$

(Kasmir, 2013:134)

Artinya, setiap 1 rupiah hutang lancar bisa dijamin dengan 1 rupiah aktiva lancar. Semakin besar *quick ratio* maka semakin baik dan sebaliknya.

3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Cash ratio merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat). Rumus untuk mencari *cash ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

(Kasmir, 2013:134)

Rumus diatas memiliki arti bahwa setiap 1 rupiah uang kas yang ada dalam perusahaan dapat mencukupi 1 rupiah hutang lancar yang ada. Jika perbandingan kas semakin besar atau setara dengan kas, maka hutang akan semakin lancar dan membaik.

2.1.2 Kepemilikan Institusional

2.1.2.1 Pengertian *Good Corporate Governance*

Menurut *The Indonesian Institute For Corporate Governance* (IICG) (2005) mendefinisikan *Good Corporate Governance* sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan, dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan pihak petaruh lainnya.

Agoes dan Ardana (2013:101) mendefinisikan *Good Corporate Governance* sebagai:

“Suatu sistem yang mengatur hubungan peran Dewan Komisaris, peran Direksi, pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Tata kelola perusahaan yang baik juga disebut sebagai suatu proses yang transparan atas penentuan tujuan perusahaan, pencapaiannya dan penilaian kinerjanya.”

Definisi lain dikemukakan oleh Effendi (2016:11) bahwa tata kelola perusahaan yang baik dapat didefinisikan sebagai sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi setiap *stakeholders*. Ada dua hal yang ditekankan dalam mekanisme ini, pertama, pentingnya hak pemegang saham atau *investor* untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan tepat pada waktunya, dan kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan secara akurat, tepat waktu dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan dan *stakeholder*.

Dari beberapa definisi *The Indonesian Institute For Corporate Governance* (IICG) (2005), Agoes dan Ardana (2013:101), Effendi (2016:11) dapat penulis simpulkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) adalah

prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai tujuan perusahaan dengan menjaga keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawabannya kepada pemegang saham dan pihak lain yang berhubungan dengan perkembangan perusahaan di lingkungan tertentu.

2.1.2.2 Teori yang Melandasi *Good Corporate Governance*

Menurut Hamdani (2016:29-39) teori *corporate governance* dapat diformulasikan dalam model-model *corporate governance* yang bersifat *mainstream* seperti *finance model (agency theory)*, *stewardship model (stewardship theory)*, *stakeholders model (stakeholders theory)* atau *political model (political theory)* serta *myopic market model*. Penjelasan dari setiap model adalah sebagai berikut:

a. *Finance Model (Agency Theory)*

Dalam teori agensi, kepemilikan saham sepenuhnya dimiliki oleh pemegang saham dan manager (agen) diminta untuk memaksimalkan tingkat pengembalian pemegang. Dengan adanya GCG, tentunya dapat menjadi alat untuk memotivasi manajer agar mampu memaksimalkan nilai pemegang saham.

b. *Stewardship Model (Stewardship Theory)*

Teori *Stewardship* beranggapan bahwa manajer tidak mempunyai kepentingan pribadi tapi lebih mementingkan keinginan prinsipal.

c. *Stakeholders Model (Stakeholders Theory)*

Corporate Governance mengarahkan pengelolaan perusahaan untuk mencapai profit dan *sustainability* secara seimbang. Pencapaian keuntungan tersebut merupakan wujud pemenuhan pemegang saham (*shareholders*) dan tidak dapat dilepaskan dari upaya pencapaian *sustainability* yang merupakan wujud pemenuhan kepentingan para pemangku kepentingan (*shareholders*).

d. *Political Model (Political Theory)*

Political model menyatakan bahwa alokasi kekuasaan dalam perusahaan, *privilege*, atau alokasi laba di antara pemilik, manajer dan *stakeholder* lainnya ditentukan oleh pertimbangan-pertimbangan politis.

e. *Myopic Market Model*

Myopic market model menyatakan bahwa pasar dikatakan sudah efisien, apabila informasi yang tersedia sudah lengkap dan sempurna, serta tidak ada informasi yang tidak simetris sehingga kinerja perusahaan tercermin sepenuhnya pada harga pasar.

f. Teori Biaya Transaksi (*Transaction Cost Theory*)

Teori ini didasarkan pada kenyataan bahwa perusahaan telah menjadi sedemikian besar sehingga, sebagai akibatnya, mereka memanfaatkan pasar dalam menentukan alokasi sumber daya. Dengan demikian pergerakan harga di pasar akan menentukan produksi dan pasar itu sendiri yang mengkoordinasikan transaksi-transaksi.

2.1.2.3 Prinsip *Good Corporate Governance*

Menurut Hamdani (2016:72-76) prinsip GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, *responsibility*, independensi serta kewajaran dan kesetaraan diperlukan untuk mencapai kesinambungan usaha (*sustainability*) perusahaan dengan memperhatikan pemangku kepentingan (*stakeholders*). Berikut uraian prinsip-prinsip GCG yang berlaku secara umum:

1) Transparansi (*Transparancy*)

Prinsip dasar transparansi menunjukkan tindakan perusahaan untuk dapat memberikan informasi yang mudah diakses oleh seluruh *stakeholders* dan masyarakat.

2) Akuntabilitas (*Accountibility*)

Prinsip dasar akuntabilitas (*accountability*) bagi perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur, dan sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain.

3) Responsibility (*Responsibility*)

Responsibilitas diartikan sebagai tanggung jawab perusahaan sebagai anggota masyarakat untuk mematuhi peraturan yang berlaku dan pemenuhan terhadap kebutuhan-kebutuhan sosial.

4) Independensi (*Independency*)

Prinsip dasar independensi dalam pelaksanaan GCG bagi perusahaan diharapkan pengelolaan dapat dilakukan secara independen sehingga masing-

masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

5) Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*)

Prinsip kewajaran dan kesetaraan adalah prinsip yang mengandung unsur keadilan, yang menjamin bahwa setiap keputusan dan kebijakan yang diambil adalah demi kepentingan seluruh pihak yang berkepentingan termasuk pelanggan, pemasok, pemegang saham, investor serta masyarakat luas.

2.1.2.4 Manfaat *Good Corporate Governance*

Menurut Agoes dan Ardana (2013:106) bahwa manfaat *good corporate governance* adalah:

- 1) Memudahkan akses terhadap investasu domestik maupun asing
- 2) Mendapatkan biaya modal (*cost of capital*) yang lebih murah
- 3) Memberikan keputusan yang lebih baik dalam meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan.
- 4) Meningkatkan keyakinan dan kepercayaan dari para pemangku kepentingan terhadap perusahaan.
- 5) Melindungi direksi dan komisaris dari tuntutan hukum.

2.1.2.5 Metode Pengukuran *Good Corporate Governance*

Secara umum terdapat lima jenis pengukuran *Good Corporate Governance*, yaitu:

1) **Ukuran Dewan Komisaris**

Menurut Setyorini (2011) ukuran dewan komisaris dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Dewan Komisaris} = \text{Jumlah anggota dewan komisaris}$$

Rumus diatas berfungsi untuk mengetahui jumlah anggota dewan komisaris yang ada di perusahaan. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 33/POJK.04/2014 yang menjelaskan jumlah anggota Dewan Komisaris paling kurang 2 (dua) orang dan paling banyak sama dengan jumlah anggota Direksi.

2) **Dewan Komisaris Independen**

Menurut Djuitaningsih dan Martatilova (2012) pengukuran proporsi dewan komisaris independen adalah sebagai berikut:

“Proporsi dewan komisaris independen diukur dengan rasio atau (%) antara jumlah anggota komisaris independen dibandingkan dengan jumlah total anggota dewan komisaris.”

Berdasarkan definisi diatas, rumus perhitungan proporsi dewan komisaris independen adalah sebagai berikut:

$$\text{PDKI} = \frac{\text{Jumlah anggota dewan komisaris independen}}{\text{jumlah total anggota dewan komisaris}}$$

Keterangan:

PDKI = Proporsi Dewan Komisaris Independen

Rumus diatas berfungsi untuk mengetahui jumlah anggota komisaris dari pihak luar yang berada di seluruh anggota dewan komisaris.

3) Komite Audit

Menurut Pujiningsih (2011) komite audit diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Komite Audit} = \text{Jumlah Anggota Komite Audit di Perusahaan}$$

Rumus diatas berfungsi untuk menjelaskan jumlah komite audit yang ada di perusahaan. Menurut Peraturan Bapepam-LK N0.IX.1.5 tentang pembentukan dan pedoman pelaksanaan pelaksanaan kerja komite audit menyatakan bahwa Komite Audit minimal terdiri dari 3 orang, dengan rincian minimal 1 orang komisaris independen yang menempati posisi ketua komite audit dan minimal 2 orang pihak independen dari luar emiten.

4) Kepemilikan Manajerial (*Managerial Ownership*)

Menurut Marcus, Kane dan Bodie (2006:9) struktur kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham manajemen}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

Total saham manajerial yang dimaksud adalah jumlah presentase saham yang dimiliki oleh manajemen pada akhir tahun. Sedangkan total saham yang beredar, dihitung dengan menjumlahkan seluruh saham yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut pada akhir tahun. Artinya, setiap 0,1 atau 1 % kepemilikan manajerial yang dihasilkan menunjukkan 1% jumlah saham milik manajemen sebagai tingkat pengembalian dari seluruh saham yang beredar.

5) **Kepemilikan Institusional (*Institutional Ownership*)**

Menurut Marcus, Kane dan Bodie (2006:11) struktur kepemilikan institusional dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

Total saham institusional yang dimaksud adalah jumlah presentase saham yang dimiliki oleh institusi pada akhir tahun. Sedangkan total saham yang beredar, dihitung dengan menjumlahkan seluruh saham yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut pada akhir tahun. Artinya, setiap 0,1 atau 1 % kepemilikan institusi yang dihasilkan menunjukkan 1% jumlah saham milik institusi sebagai tingkat pengembalian dari seluruh saham yang beredar.

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 11/POJK.04/2017 bahwa : “Kewajiban pelaporan kepada Otoritas Jasa Keuangan atas kepemilikan saham institusi Perusahaan Terbuka paling sedikit 5%.”

2.1.2.6 **Pengertian Kepemilikan Institusional**

Adapun pengertian kepemilikan institusional (*institutional ownership*) menurut Marcus, Kane dan Bodie (2006:10) adalah kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing.

Sedangkan menurut Kusanti (2015:7) kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme *good corporate governance* yang dapat mengurangi masalah teori keagenan antara perusahaan dan manajer. Sehingga

tidak menimbulkan *agency cost* yang dapat menyebabkan kondisi kesulitan keuangan perusahaan.

Gitman dan Zutter (2015:20) berpendapat bahwa *intitutional investors*, adalah:

“Investment professionals, such as banks, insurance companies, mutual funds, and pension funds, that are paid to manage and hold large quantities of securities on behalf of others.” Artinya “investor profesional atau perusahaan, diantaranya bank, perusahaan asuransi, reksadana, dan dana pensiun, yang dibayar untuk mengelola dan memegang saham dalam jumlah besar atas nama atau untuk kepentingan orang lain.”

Berdasarkan definisi Marcus, Kane dan Bodie (2006:10), Kusanti (2015:7), Gitman dan Zutter (2015:20) maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi seperti LSM, perusahaan swasta, perusahaan efek, dana pensiun, perusahaan asuransi, bank dan perusahaan-perusahaan investasi yang dapat mengurangi masalah teori keagenan antara perusahaan dan manajer. Keberadaan investor institusional dapat menunjukkan mekanisme *corporate governance* yang kuat yang dapat digunakan untuk memonitor manajemen perusahaan.

2.1.2.7 Keunggulan Kepemilikan Institusional

Menurut Wening (2009), Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki keunggulan antara lain:

- 1) Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi.
- 2) Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.

Berdasarkan metode-metode pengukuran di atas, mekanisme *good corporate governance* pada penelitian ini hanya diproksikan dengan kepemilikan institusional. Alasannya karena kepemilikan institusional akan membuat manajer memfokuskan perhatian pada kinerja perusahaan, sehingga dapat mengurangi tindakan manajer perusahaan yang mementingkan diri sendiri.

2.1.3 *Financial Distress*

2.1.3.1 Pengertian *Financial Distress*

Kesulitan keuangan atau lebih dikenal dengan istilah *financial distress* merupakan kondisi dimana hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan (*Insolvency*).

Menurut Platt and Platt (2002) dikatakan bahwa *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi.

Menurut Kamaludin (2015:4) menyatakan bahwa:

“Kesulitan keuangan atau *financial distress* merupakan salah satu ciri perusahaan yang sedang diterpa masalah keuangan. Masalah *financial distress* jika tidak segera ditanggulangi akan berakhir dengan kebangkrutan. Kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan mengakibatkan manajemen harus berfikir ekstra untuk mengambil tindakan yang dapat menyelamatkan perusahaan.”

Sedangkan menurut Murniati dan Arita (2016:101) kesulitan keuangan atau *financial distress* merupakan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan atau likuidasi. Kebangkrutan atau kepailitan biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba sesuai dengan tujuan utamanya yaitu memaksimalkan laba.

Dari pengertian Platt and Platt (2002), Kamaludin (2015:4), Murniati dan Arita (2016:101) dapat disimpulkan bahwa *financial distress* merupakan kondisi keuangan suatu entitas yang mengalami masalah likuiditas yang biasanya bersifat sementara, tetapi bisa berkembang menjadi lebih buruk apabila kondisi tersebut tidak cepat diatasi atau dengan kata lain kondisi keuangan perusahaan sedang dalam kondisi tidak sehat, dan jika kondisi tersebut tidak cepat diatasi maka ini dapat berakibat kebangkrutan usaha.

2.1.3.2 Penyebab *Financial Distress*

Menurut Amir dan Bambang (2013), faktor-faktor yang dapat menyebabkan probabilitas kebangkrutan atau sering disebut *financial distress*, antara lain kenaikan biaya operasi, ekspansi berlebihan, tertinggal dalam teknologi, kondisi persaingan, kondisi ekonomi, dan kelemahan manajemen perusahaan.

Menurut Fahmi (2012:61) penyebab *financial distress* dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas.

Sedangkan Kamaludin (2015:86) lebih jauh lagi menyatakan penyebab *financial distress* adalah ketika perusahaan tidak mampu lagi membayar kewajibannya sesuai dengan tenggang waktu yang telah disepakati. Pada umumnya, kesulitan keuangan diawali dengan tertundanya pembayaran hutang pemasok, kemudian diikuti dengan keterlambatan pembayaran bunga pinjaman, dan diakhiri dengan ketidakmampuan perusahaan membayar pokok pinjaman pada bank atau kreditur lainnya.

Dari kutipan-kutipan di atas maka dapat disimpulkan bahwa penyebab *financial distress* dapat terjadi dari aspek keuangan dan aspek non-keuangan. Tetapi pada dasarnya kegagalan dari suatu bisnis atau terjadinya kondisi *financial distress* disebabkan oleh kombinasi dari berbagai penyebab di atas.

2.1.3.3 Ciri-Ciri *Financial Distress*

Menurut Lesmana dan Surjanto (2004:184), tanda-tanda yang dapat dilihat terhadap sebuah perusahaan yang mengalami kesulitan dalam bisnisnya (*financial distress*), antara lain sebagai berikut:

- a. Penjualan atau pendapatan yang mengalami penurunan secara signifikan.
- b. Penurunan laba berturut-turut lebih dari satu tahun.
- c. Penurunan total aktiva.
- d. Harga pasar saham menurun secara signifikan.
- e. Kemungkinan gagal yang besar dalam industri, atau industri dengan resiko yang tinggi.

- f. *Young Company*, perusahaan berusia muda pada umumnya mengalami kesulitan ditahun-tahun awal operasinya, sehingga kalau tidak didukung sumber permodalan yang kuat akan dapat mengalami kesulitan keuangan yang serius dan berakhir dengan kebangkrutan.
- g. Pemotongan yang signifikan dalam dividen.

2.1.3.4 Kegunaan Informasi *Financial Distress*

Informasi mengenai prediksi kondisi *financial distress* perusahaan ini menjadi perhatian berbagai pihak. Menurut Hanafi dan Halim (2009:261), pihak-pihak yang menggunakan model tersebut meliputi:

1. Pemberi pinjaman (seperti bank).

Informasi mengenai prediksi kondisi *financial distress* dapat bermanfaat untuk mengambil keputusan siapa yang akan memberi pinjaman dan kemudian bermanfaat untuk kebijakan memonitor pinjaman yang ada.

2. Investor.

Investor yang aktif akan mengembangkan model prediksi *financial distress* untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan seawal mungkin dan kemudian mengantisipasi kemungkinan tersebut.

3. Pihak pemerintah.

Untuk beberapa sektor usaha, pemerintah mempunyai tanggung jawab untuk mengawasi jalannya usaha tersebut (misalnya BUMN).

4. Akuntan atau auditor.

Akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan suatu usaha, karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* suatu perusahaan.

5. Manajemen.

Adanya model prediksi *financial distress* diharapkan perusahaan dapat menghindari kebangkrutan dan otomatis juga dapat menghindari biaya langsung dan tidak langsung.

2.1.3.5 Pengukuran Prediksi *Financial Distress*

Darsono dan Ashari (2005:105) menjelaskan bahwa terdapat beberapa indikator yang dijadikan panduan untuk menilai kesulitan keuangan (*financial distress*) yang akan diderita perusahaan, pengukuran tersebut antara lain:

1. Informasi arus kas sekarang dan arus kas untuk periode mendatang. Arus kas memberikan gambaran sumber-sumber dan penggunaan kas perusahaan.
2. Analisis posisi dan strategi perusahaan dibandingkan dengan pesaing. Informasi ini memberikan gambaran posisi perusahaan dalam persaingan bisnis yang merujuk pada kemampuan perusahaan dalam menjual produk atau jasanya untuk menghasilkan kas.
3. Penilaian kebangkrutan perusahaan adalah suatu formula yang dicetuskan oleh Edward Altman yang disebut dengan rumus Altman *Z-score*.

Model *financial distress* diskriminan Altman (*Z-Score*) dinyatakan oleh Supardi (2013:79) adalah: “Suatu model statistik yang dikembangkan oleh altman yang kemudian berhasil merumuskan rasio-rasio *financial* terbaik dalam memprediksi terjadinya kebangkrutan perusahaan”. Model *Z-Score* Altman yang telah dimodifikasi dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,37 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Rasio keuangan yang terdapat pada model Altman (*Z-score*) adalah sebagai berikut:

$$Z = \text{overall index}$$

$$X_1 = \frac{\text{Net Working Capital}}{\text{Total Assets}}$$

$$X_2 = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$$

$$X_3 = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax}}{\text{Total Assets}}$$

$$X_4 = \frac{\text{Market Value Equity}}{\text{Book Value of Debt}}$$

$$X_5 = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan:

X_1 = Rasio Likuiditas

X_2 = Rasio Profitabilitas

X_3 = Rasio Rentabilitas Ekonomis

X_4 = Rasio Penilaian Pasar

X_5 = Rasio Aktivitas

Dengan klasifikasi sehat dan tidak sehat sebagai berikut:

- a. Jika nilai $Z \leq 2,99$ maka termasuk perusahaan yang mengalami *financial distress*.
- b. Jika nilai $Z > 2,99$ maka termasuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

Menurut Manzanegue, Priego, dan Merino (2016):

“Prediksi terjadinya *financial distress* diukur dengan menggunakan *dummy variabel*, 1 jika termasuk ke dalam area *financial distress*, dan 0 jika tidak termasuk dalam area *financial distress*. Pertimbangan pengelompokan perusahaan masuk dalam kategori *distress* atau *non-distress* menggunakan perhitungan Altman *Z-score*.”

Salah satu komponen dalam menganalisis permasalahan *financial distress* yaitu dengan menggunakan metode Altman dengan melihat laporan keuangan yang dibuat perusahaan, dimana terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan perubahan modal. Laporan keuangan tidak hanya digunakan oleh pemilik perusahaan saja namun digunakan oleh pihak-pihak luar yang memerlukan analisis dalam mengambil keputusan atau tindakan bisnis antara lain investor, kreditor, supplier, karyawan dan masyarakat umum. Altman berusaha mengkombinasikan beberapa rasio keuangan menjadi suatu model prediksi dengan teknik statistik, yaitu analisis diskriminan yang dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dari penelitiannya tersebut.

Kelemahan formula Altman (1968) juga diungkapkan oleh Hanafi dan Halim (2009:275) bahwa masalah lain yang masih perlu dipertimbangkan adalah banyak perusahaan yang tidak *go public*, dan dengan demikian tidak mempunyai nilai pasar (X_4). Perusahaan-perusahaan yang ada di Negara seperti Negara Indonesia, perusahaan-perusahaan semacam itu merupakan sebagian besar yang ada. Altman kemudian

mengembangkan model alternatif dengan menggantikan variabel (X_4) yaitu nilai pasar saham preferen dan biasa/nilai buku total hutang dengan nilai pasar saham/nilai buku total hutang. Cara demikian akan menjadikan model tersebut bisa dipakai untuk perusahaan yang *go public* maupun yang tidak *go public*.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu mengenai prediksi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan diantaranya:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan (2009)	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi <i>Financial Distress</i>	<p>Variabel Bebas: Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, <i>Sales Growth</i></p> <p>Variabel Terikat: Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> • Likuiditas dengan proksi <i>Current Ratio</i>, dan <i>Cash Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>, sedangkan <i>Quick Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> • <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> • <i>Sales Growth</i> berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>

2	Deviacita Arieany Widya (2012)	Analisis Pengaruh Penerapan <i>Corporate Governance</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	<p>Variabel Bebas: <i>Good Corporate Governance</i></p> <p>Variabel Terikat: Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • GCG dengan proksi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> • Sedangkan GCG dengan proksi dewan komisaris, dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>
3	Tri Wahyuningtias (2012)	Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas, dan <i>Leverage</i> terhadap Terjadinya Kondisi <i>Financial Distress</i>	<p>Variabel Bebas: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Likuiditas, <i>Leverage</i></p> <p>Variabel Terikat: Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> • Likuiditas, dan <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>
4	Affan Irwanto (2013)	Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap <i>Financial Distress</i>	<p>Variabel Bebas: Kepemilikan Institusional</p> <p>Variabel Terikat: <i>Financial Distress</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>

5	Dian Satriana & Fuad (2013)	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> dan <i>Firm Size</i> terhadap Perusahaan yang Mengalami Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>)	<p>Variabel Bebas: <i>Good Corporate Governance</i>, Ukuran Perusahaan</p> <p>Variabel Terikat: Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • GCG dengan proksi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>, sedangkan GCG dengan proksi dewan direksi dan komite audit berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> • Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>
6	Earning Hanifah & Agus (2013)	Pengaruh Struktur <i>Corporate Governance</i> dan <i>Financial Indicators</i> terhadap Kondisi <i>Financial Distress</i>	<p>Variabel Bebas: <i>Good Corporate Governance</i>, Leverage, Aktivitas, Likuiditas, Profitabilitas</p> <p>Variabel Terikat: Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • GCG dengan proksi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan direksi berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>, sedangkan GCG dengan proksi komite audit, dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>

				<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas, dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> • <i>Leverage</i>, dan Aktivitas berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>
7	Novi Swandari Budiarso (2014)	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas, dan <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	<p>Variabel Bebas: Kepemilikan Institusional, Likuiditas <i>Leverage</i></p> <p>Variabel Terikat: Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Institusional, dan Likuiditas berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> • <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>
8	Idyasari (2014)	Analisis <i>Current Ratio, Inventory Turn Over</i> , dan <i>Sales Growth</i> untuk Memprediksi <i>Financial Distress</i>	<p>Variabel Bebas: Likuiditas, Profitabilitas, <i>Leverage</i>, Aktivitas, <i>Sales Growth</i></p> <p>Variabel Terikat: Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas, Aktivitas, dan <i>Sales Growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> • Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>
9	Kanya Nindita (2014)	<i>Prediction on Financial Distress of Mining Company Listed in BEI Using Financial Variables and Non-Financial</i>	<p>Variabel Bebas: Likuiditas, <i>Leverage</i>, GCG</p>	<ul style="list-style-type: none"> • GCG dengan proksi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional

		<i>Variables</i>	Variabel Terikat: Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>)	tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> • <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>
10	Listyorini Wahyu Widati (2014)	Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Debt Equity Ratio</i> dan <i>Return on Equity</i> untuk memprediksi kondisi <i>Financial Distress</i> .	Variabel Bebas: <i>Current Ratio</i> , <i>Debt Equity Ratio</i> , <i>Return on Equity</i> . Variabel Terikat: Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>)	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Current Ratio</i>, <i>Debt Equity Ratio</i>, dan <i>Return on Equity</i> berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>
11	Ni Wayan K & Ni Kt. Lely (2014)	Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance</i> , Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan pada <i>Financial Distress</i>	Variabel Bebas: Likuiditas, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, GCG Variabel Terikat: Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>)	<ul style="list-style-type: none"> • GCG dengan proksi komisaris independen, komite audit, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> • Likuiditas, <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial</i>

				<p><i>Distress</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>
12	Muhammad Arif Hidayat, Wahyu Meiranto (2014)	Prediksi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur di Indonesia	<p>Variabel Bebas: Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i>, Aktivitas</p> <p>Variabel Terikat: Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas, <i>Leverage</i>, Aktivitas berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> • Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>
13	Yeni Yustika (2015)	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap <i>Financial Distress</i>	<p>Variabel Bebas: Likuiditas, Profitabilitas, <i>Leverage</i>, Ukuran Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial</p> <p>Variabel Terikat: Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas, Profitabilitas, <i>Leverage</i>, dan Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> • Biaya Agensi tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>

14	I Gusti Agung & Ni Kt. Lely (2015)	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> , <i>Financial Indicators</i> dan Ukuran Perusahaan pada <i>Financial Distress</i>	<p>Variabel Bebas: <i>Good Corporate Governance</i>, Likuiditas, <i>Leverage</i>, Ukuran Perusahaan</p> <p>Variabel Terikat: Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • GCG dengan proksi kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan dewan direksi tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>, sedangkan GCG dengan proksi kepemilikan institusional berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> • Likuiditas berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> • <i>Leverage</i>, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>
15	Anna Quraisy Haq, Brady Rikumahu, dan Anisah Firli (2016)	Pengaruh Karakteristik Praktik <i>Corporate Governance</i> terhadap Prediksi <i>Financial Distress</i>	<p>Variabel Bebas: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit</p> <p>Variabel Terikat: <i>Financial Distress</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • Hanya kepemilikan institusional yang berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>.

16	Andina Nur Fathonah (2016)	Pengaruh Penerapan GCG dan Rasio Keuangan terhadap <i>Financial Distress</i>	<p>Variabel Bebas: <i>Good Corporate Governance, Likuiditas, Profitabilitas, Leverage</i></p> <p>Variabel Terikat: Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • GCG dengan proksi kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>, sedangkan GCG dengan proksi kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>, • Likuiditas, <i>Leverage</i>, Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>
17	Farida Titik, Sri Rahayu, Akhmad Nurul Huda (2016)	<i>The Determinant of Financial Distress on Indonesia Family Firm</i>	<p>Variabel Bebas: <i>Good Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas</i></p> <p>Variabel Terikat: Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • GCG dengan proksi komisaris independen, dan dewan direksi berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>, sedangkan GCG dengan proksi komite audit tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> • Likuiditas, dan <i>Leverage</i>

				<p>berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>
18	Yuniar Ayu Hapsari (2017)	Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Prediksi <i>Financial Distress</i>	<p>Variabel Bebas: Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional</p> <p>Variabel Terikat: Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Dewan Komisaris Independen, dan Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> • Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>
19	Ayu Putu Arie Dewanty, Inna Putra, Siti Aisyah Hidayati (2018)	Pengaruh Likuiditas dan <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	<p>Variabel Bebas: Likuiditas, <i>Leverage</i></p> <p>Variabel Terikat: Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Leverage</i> dan Likuiditas berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>

20	Alfinda Rohmadini & Muhammad Saifi (2018)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan <i>Leverage</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	Variabel Bebas: Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> Variabel Terikat: Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>)	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> • <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>
----	---	---	---	--

Sumber: jurnal terpublikasi yang telah diolah

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Prediksi *Financial Distress*

Likuiditas bisa muncul akibat dari keputusan masa lalu perusahaan mengenai pendanaan dari pihak ketiga, baik yang berbentuk aset maupun yang berbentuk kas. Dari keputusan tersebut, akan menghasilkan kewajiban sejumlah pembayaran di masa yang akan datang. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik, maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Salah satu rasio yang dipakai dalam mengukur likuiditas adalah rasio lancar (*current ratio*). Maka dalam hubungannya dengan *financial distress*, Fahmi (2016) menyatakan bahwa:

“Kesulitan keuangan dimulai ketika perusahaan tidak mampu membayar kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek. Jika suatu perusahaan mengalami masalah dalam likuiditasnya maka sangat memungkinkan perusahaan tersebut mulai memasuki masa kesulitan keuangan (*financial distress*), dan jika kondisi kesulitan keuangan tersebut tidak cepat diatasi maka ini bisa berakibat kebangkrutan (*bankruptcy*).”

Teori tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyuningtias (2012), Budiarmo (2014), Nindita (2014), Widati (2014), Hidayat dan Meiranto (2014), Yustika (2015), Agung dan Lely (2015), Fathonah (2016), Titik, Rahayu, dan Huda (2016), Dewanty, Putra, dan Hidayati (2018) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*.

Apabila *current ratio* suatu perusahaan menurun maka terjadi masalah pada arus kas jangka pendek yang menyebabkan ketidakmampuan mendanai atau melunasi kewajiban jangka pendek sehingga semakin tinggi kemungkinan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. Berdasarkan teori yang diungkapkan oleh Fahmi (2016) dan didukung oleh bukti empiris beberapa penelitian dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*.

2.2.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Prediksi *Financial Distress*

Corporate governance merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan. *Good corporate governance* yang di proksikan dengan proksi kepemilikan institusional dapat mempengaruhi kondisi kesulitan keuangan perusahaan berdasarkan *stakeholders theory*. Maka dalam hubungannya dengan *financial distress*, Lillananda (2015:7) menyatakan bahwa:

“Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan karena dengan adanya kepemilikan oleh investor institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Semakin besar

kepemilikan oleh institusi keuangan, maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi keuangan untuk mengawasi manajemen sehingga kemungkinan perusahaan menghadapi kondisi kesulitan keuangan dapat diminimalkan.”

Argumen tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Widya (2012), Wahyuningtiyas (2012), Hanifah dan Agus (2013), Budiarmo (2014), Agung dan Lely (2015), Haq, Rikumahu, dan Firly (2016), Hapsari (2017) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*.

Semakin kecil kepemilikan institusional di suatu perusahaan maka semakin tidak efektif pengawasan terhadap manajemen dalam memanfaatkan aktiva perusahaan, sehingga kesulitan keuangan tidak dapat diminimalkan atau dihindari. Berdasarkan argumen yang diungkapkan oleh Lillananda (2015:7) dan didukung oleh bukti empiris beberapa penelitian dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*.

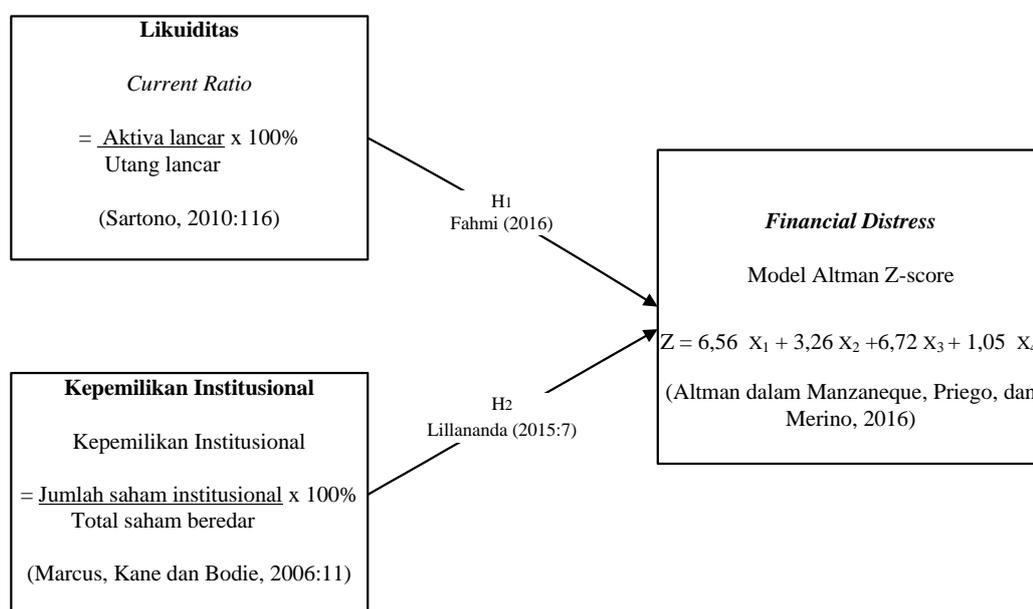
Namun hal tersebut tidak sejalan dengan argumen yang dikemukakan oleh Wardhani (2007) yang menyatakan bahwa:

“Berapapun persentase kepemilikan oleh institusi keuangan dalam suatu perusahaan, kemungkinan perusahaan tersebut mengalami tekanan keuangan adalah sama. Hal ini menunjukkan bahwa investor institusional sebagai pemilik tidak membantu perusahaan ketika perusahaan berada dalam kondisi tekanan keuangan. Sehingga dapat dikatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap kondisi kesulitan keuangan.”

Argumen tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Irwanto (2013), Satriana dan Fuad (2013), Nindita (2014), Ketut dan Lely (2014), dan Fathonah (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap prediksi *financial distress*.

Sehingga, tinggi rendahnya persentase atau nilai kepemilikan institusional di suatu perusahaan tidak menjamin efektifitas pengawasan sebuah institusi terhadap manajemen dalam memanfaatkan aktiva perusahaan, sehingga kesulitan keuangan pun tidak dapat diprediksi. Berdasarkan argumen yang diungkapkan oleh Wardhani (2007) dan didukung oleh bukti empiris beberapa penelitian dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*.

2.2.3 Paradigma Penelitian



Gambar 2.1
Bagan Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesis 1 : Likuiditas berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*.

Hipotesis 2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*.