

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. *Financial Distress*

Menurut Platt dan Platt dalam Fahmi (2013:158) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* dimulai dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. Menurut (Indri, 2012:103), *Financial distress* adalah suatu situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak memadai untuk melunasi kewajiban-kewajiban lancar (seperti hutang dagang atau beban bunga) dan perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan.

Platt dan Platt (2006) menyatakan *financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Suatu kondisi dimana perusahaan sedang menghadapi masalah kesulitan keuangan dilanjutkan dengan perusahaan tersebut mulai diragukan dalam keberlangsungannya atau *going concern*-nya dinamakan *financial distress*. *Financial distress* dapat disebut juga kondisi sebelum terjadinya likuidasi. *Financial distress* dapat diprediksikan berdasarkan ketidakmampuan perusahaan atau tidak tersedianya suatu dana untuk membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo.

Menurut pernyataan dari Whitaker (1999), yang memberikan kesimpulan bahwa suatu perusahaan dapat dikatakan berada dalam kondisi *financial distress*

atau kesulitan keuangan apabila perusahaan tersebut mempunyai laba bersih (*net profit*) negatif selama beberapa tahun lalu. Lau (dikutip oleh Aghaei, 2013) menyatakan bahwa terdapat lima fase kebangkrutan perusahaan, yaitu:

1. *Zero point*: kondisi keuangan perusahaan masih stabil
2. *First phase*: pengurangan atau pengeleminasian pada pembayaran deviden kas
3. *Second phase*: kegagalan teknikal atau penurunan likuiditas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya
4. *Third phase*: kewajiban perusahaan melebihi nilai aset
5. *Fourth phase*: pengumuman sah kebangkrutan dan likuidasi perusahaan

Menurut Rahmawati (2015), pihak - pihak yang memerlukan model prediksi

Financial Distress :

- a. Pemberi pinjaman

Penelitian berkaitan dengan prediksi *financial distress* mempunyai relevansi terhadap institusi pemberi pinjaman, baik dalam memutuskan apakah akan memberikan suatu pinjaman dan menentukan kebijakan untuk mengawasi pinjaman yang telah diberikan.

- b. Investor

Model prediksi *financial distress* dapat membantu investor ketika akan menilai kemungkinan masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga.

- c. Pembuat peraturan

Lembaga regulator mempunyai tanggung jawab mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan individu. Hal ini

menyebabkan perlunya suatu model yang aplikatif untuk mengetahui kesanggupan perusahaan membayar hutang dan menilai stabilitas perusahaan.

d. Pemerintah

Prediksi *financial distress* juga penting bagi pemerintah dan *antitrust regulation*.

e. Auditor

Model prediksi *financial distress* dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* suatu perusahaan.

f. Manajemen

Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (*fee* akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian penjualan atau kerugian paksa akibat ketetapan pengadilan). Sehingga dengan adanya model prediksi *financial distress* diharapkan perusahaan dapat menghindari kebangkrutan dan otomatis juga dapat menghindari biaya langsung dan tidak langsung dari kebangkrutan.

Menurut Fooster (dikutip oleh Mulyaningrum, 2008) ada beberapa indikator terjadinya kebangkrutan perusahaan, antara lain:

1. Analisis arus kas pada periode sekarang dan yang akan datang
2. Analisis strategi perusahaan yang meliputi pesaing potensial, struktur biaya relatif, perluasan rencana dalam industri, kemampuan perusahaan untuk meneruskan kenaikan biaya, kualitas manajemen dan lain sebagainya
3. Analisis laporan keuangan suatu perusahaan dengan perusahaan lain
4. Variabel eksternal seperti return sekuritas dan penilaian obligasi

2. Indikator Pengukuran *Financial Distress*

Menurut Bemann pada tahun 2005 (dalam Ray, 2011) model Altman Z score merupakan model yang banyak dikenal dan dipraktikkan untuk memprediksi financial distress. Model ini pertama kali dikembangkan oleh Prof. Edward I. Altman yang mengumpulkan data 33 perusahaan yang mengalami kebangkrutan, 33 yang tidak pada perusahaan manufaktur tahun 1946-1965. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis diskriminan dan menghasilkan lima variabel untuk prediksi financial distress. Variabel-variabel tersebut adalah working capital/total assets, retained earnings/total assets, earnings before interest and taxes/total assets, market value equity/book value of total debt, dan sales/total assets. Fungsi diskriminan yang terbentuk adalah:

$$Z = 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 1.0 X_5$$

Dimana : X_1 = Working capital/ total asset (WC/TA)

X_2 = Retained earnings/total asset (RE/TA)

X_3 = EBIT/total asset (EBIT/TA)

X_4 = Market value of equity/book value of liability (MVE/TL)

X_5 = Sales/total asset (S/TA)

Z = indeks keseluruhan kebangkrutan

Z score < 1.81 = perusahaan memiliki kesulitan keuangan yang besar dan beresiko tinggi terkena kebangkrutan

Z score > 3 = perusahaan memiliki kemungkinan yang rendah terkena kebangkrutan

$1,81 < Z \text{ score} < 3 =$ grey area / daerah abu-abu yaitu daerah dimana perusahaan berbagi karakteristik keuangan antara distress atau tidak dan harus diteliti secara cermat sebelum terlambat melakukan tindakan pencegahan.

Model ini telah digunakan oleh banyak peneliti untuk diaplikasikan dalam pengklasifikasian perusahaan di banyak negara. Seperti yang dilakukan oleh El Khoury dan Al Beaino pada tahun 2013 yang mengaplikasikan Model Altman untuk mengklasifikasi perusahaan manufaktur di Lebanon. Bukti menunjukkan bahwa model ini bermanfaat untuk memberikan informasi kepada bank, perusahaan, dan investor. Suatu bank dapat menggunakan informasi ini untuk mengklasifikasikan kliennya apakah masuk ke dalam kondisi distress atau tidak. Perusahaan dapat menggunakan informasi ini untuk mengevaluasi kinerjanya. Sedangkan informasi tersebut dapat digunakan oleh investor sebagai alat untuk membandingkan saham di perusahaan yang berbeda.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Grice dan Ingram pada tahun 2001 yang menganalisis apakah model Altman bisa digunakan pada periode, industri, dan kondisi keuangan secara umum yang berbeda dengan apa yang digunakan oleh Altman. Hasil menunjukkan bahwa tingkat akurasi model ini menurun pada periode yang berbeda dan model ini signifikan hanya pada perusahaan manufaktur. Hasil selanjutnya menunjukkan bahwa jika siapapun yang menggunakan model ini harus mengestimasi kembali koefisien model dan tidak tergantung pada hasil kesimpulan Altman.

2.1.2. *Good Corporate Governance*

Menurut Supriyatno (2000:17), The Indonesian Institute For *Corporate Governance* mendefinisikan *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 *stockholders* yang lain.

Menurut Forum for *Corporate Governance* in Indonesia/FCGI (2001), *Corporate Governance* adalah sistem yang mengatur, mengelola dan mengawasi proses pengendalian usaha untuk menaikkan nilai saham, sekaligus sebagai bentuk perhatian kepada *stakeholders*, karyawan dan masyarakat sekitar. Widyasaputri (2012:2) , *Corporate Governance* merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, dan pemegang saham dan *stakeholder* lainnya.

Corporate governance merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan. *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) menyatakan bahwa *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, dan karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan. *Corporate Governance* mengatur pembagian tugas hak dan kewajiban mereka yang berkepentingan terhadap kehidupan perusahaan

termasuk para pemegang saham, dewan pengurus, para manajer, dan semua anggota the *stakeholders* non-pemegang saham.

Berdasarkan pengertian di atas, maka dapat disimpulkan *Corporate Governance* adalah sistem, proses, dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan terutama dalam arti sempit, hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan organisasi. *Corporate Governance* dimaksudkan untuk mengatur hubungan ini dan mencegah terjadinya kesalahan signifikan dalam strategi korporasi dan untuk memastikan kesalahan yang terjadi dapat segera diperbaiki.

a. Komite Audit

Komite audit merupakan komite yang bertugas mengawasi dan mengelola pelaporan termasuk sistem pengendalian internal dan penerapan prinsip akuntansi yang diterima umum, serta mengawasi proses secara keseluruhan. Variable Komite Audit diukur dengan melihat jumlah anggota komite audit yang dimiliki perusahaan.

b. Dewan direksi

Dewan direksi adalah dewan yang bertugas mnengawasi perusahaan dan memiliki peranan yang sangat vital dalam suatu perusahaan. Dewan direksi diukur dengan menghitung jumlah anggota dewan direksi pada suatu perusahaan.

c. Dewan Komisaris

Dewan komisaris adalah jumlah total anggota dewan komisaris, baik yang bersal internal perusahaan maupun dari eksternal perusahaan. Dewan

komisaris diukur dengan menghitung jumlah anggota dewan komisaris pada suatu perusahaan.

Organization for Economics Cooperation and Development (OECD) menguraikan empat prinsip dasar pengelolaan perusahaan yang baik. Keempat prinsip tersebut adalah :

a. *Fairness* (Kewajaran)

Perlakuan yang sama terhadap pemegang saham, terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing, dengan keterbukaan informasi yang penting serta melarang pembagian untuk pihak sendirian dan perdagangan saham oleh orang dalam.

b. *Disclosure dan Transparency* (Transparansi)

Hak pemegang saham, yang harus diberi informasi benar dan tepat waktu mengenai perusahaan, dapat berperan serta dalam pengambilan keputusan mengenai perubahan mendasar atas perusahaan memperoleh bagian keuntungan perusahaan. Pengungkapan yang akurat dan tepat waktu serta transparansi mengenai semua hal penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan, serta pemegang kepentingan.

c. *Accountability* (Akuntabilitas)

Tanggung jawab manajemen melalui pengawasan efektif berdasarkan keseimbangan kekuasaan antara manajer, pemegang saham, dewan komisaris, dan auditor merupakan bentuk pertanggungjawaban manajemen kepada perusahaan dan pemegang saham.

d. *Responsibility* (Responsibilitas)

Pemegang saham harus diakui sebagaimana ditetapkan oleh hukum dan kerjasama yang aktif antara perusahaan serta pemegang kepentingan dalam menciptakan kekayaan, lapangan kerja, dan perusahaan yang sehat dari aspek keuangan.

2.1.3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba periode tertentu. Menurut Brigham dan Houston (2011), menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang pada hasil operasi perusahaan. Sedangkan Yunita (2011) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu di raih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Menurut saidi (2004), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar return yang di harapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Penelitian rasio profitabilitas menggunakan indikator return on asset (ROA). ROA merupakan salah satu indicator keuangan yang sering dipakai untuk menilai kinerja keuangan perusahaan karena mudah di hitung dan di pahami. Ang (1997) menyatakan bahwa return on asset adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil di peroleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Return On Asserts di ukur dari laba bersih setelah pajak

(*earning after tax*) terhadap total asset yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang di gunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan profitabilitas perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang bertujuan untuk menilai *corporate governance* suatu perusahaan sudah beberapa kali dilakukan. Penelitian-penelitian tersebut berbeda dalam hal kinerja keuangan yang digunakan untuk menilai *financial distress* perusahaan, metode analisis yang digunakan, jenis perusahaan yang menjadi objek penelitian. Secara empiris memberikan hasil bahwa kinerja keuangan mempunyai kemampuan dalam menilai suatu perusahaan. Penelitian tentang pengaruh *corporate governance* terhadap *financial distress* yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya, antara lain :

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu

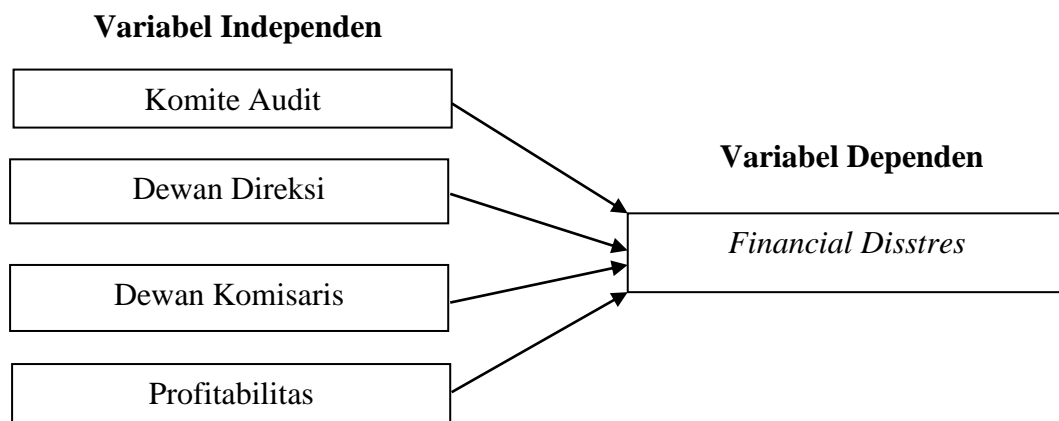
No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Andina Nur Fathonah (2016)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	X: <i>Institutional ownership, managerial ownership, the composition of the independent board, audit committee.</i> Y : <i>financial distress</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Corporate Governance</i> yang menggunakan variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komposisi dewan komisaris independen dan komite audit. Maka variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komposisi dewan komisaris independen dan komite audit berpengaruh signifikan dalam memprediksi <i>Financial Distress</i> pada perusahaan properti, <i>real estate</i> dan konstruksi bangunan di bursa efek Indonesia pada periode 2013.
2.	Samantha Elysia	Pengaruh rasio keuangan, dan <i>gcg</i>	X1 : Rasio Keuangan. X2 : <i>Good Corporate</i>	Terdapat sebelas variabel yang masuk dalam model

	Handojo (2017)	terhadap financial distress pada perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di bei	<i>Governance</i> Y : <i>Financial Distress</i>	financial distress. Diketahui bahwa delapan variabel memiliki pengaruh negatif terhadap financial distress. Variabel tersebut adalah C/TA, CL/TA, S/TA, NI/TA, EB/TA, RE/TA, BV/MV dan Dir_Size. Di sisi lain, I/WC, Dir_Own, dan Ind_Com memiliki pengaruh positif terhadap financial distress
3.	Savera Helena, Muhamad Saifi (2017)	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)	X : <i>Corporate Governance</i> Y : <i>Financial Distress</i>	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Dewan Direksi dan Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Financial Distress. Namun, Proporsi Komisaris Independen dan Komite Audit memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap Financial Distress.
4.	Silvi Ayu Wandari (2017)	Pengaruh Kualitas Gcg, Roa Dan Leverage Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2015	X1 : GCG X2 : ROA X3 : Leverage Y : <i>Financial Distress</i>	Hasil yang menggunakan regresi logistik menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap financial distress dengan nilai signifikan yaitu di bawah level riil 0,023 sedangkan kualitas good corporate governance dan leverage tidak berpengaruh terhadap financial distress dengan nilai signifikan diatas level riil adalah 0.616. Dan 0,801
5.	Nakhar Nur Aisyah, Farida Titik Kristanti, Djusnimar Zultlisna (2017)	Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Leverage Terhadap Financia Distress	X1 : Rasio Likuiditas X2 : Rasio Aktivitas X3 : Rasio Profitabilitas X4 : Rasio Leverage Y : Financia Distress	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio leverage berpengaruh terhadap financial distress. Secara parsial variabel likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio leverage tidak berpengaruh terhadap financial distress, sedangkan variabel rasio profitabilitas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap financial distress
6.	Arinna Suhadi ,	Pengaruh Rasio Keuangan	X : Rasio Keuangan (Net Performing Finance, Short	Hasil ini penelitian menunjukkan

Rohmawati Kusumaningtias (2018)	Terhadap Kondisi Financial Distress Bank Umum Syariah Di Indonesia	Term Mismatch, GCG, ROA, CAR). Y : Financial Distress	bahwa pada variabel STM dan CAR memiliki pengaruh positif terhadap Distress Keuangan bank umum syariah di Indonesia, dan variabel GCG memiliki efek negatif pada Financial Distress bank umum Islam di Indonesia. Sedangkan pada variabel NPF dan ROA tidak berpengaruh terhadap Financial Distress bank syariah publik di Indonesia
---------------------------------	--	--	--

2.3 Kerangka Penelitian

Dalam penelitian ini faktor – faktor variabel independen terdiri dari komite audit, dewan direksi, dewan komisaris, profitabilitas. Sedangkan variable dependennya *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang bergerak sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah faktor – faktor variabel independen berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2016-2018. Kerangka pemikiran penelitian ini digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

Sumber : Diolah peneliti 2020

2.4 Hipotesis

2.4.1. Pengaruh GCG dengan variabel Komite Audit terhadap *financial distress*

Menurut Alfiah Kurniasanti (2018) Komite audit dengan jumlah anggota yang tepat dapat membuat anggota komite audit menggunakan pengalaman dan keahlian yang dimiliki untuk melindungi kepentingan pemegang saham. Semakin banyak anggota komite audit terkadang menyulitkan kesepakatan keputusan dalam melakukan kerjanya. Namun di lain pihak, komite audit dengan jumlah anggota kecil kekurangan keragaman keterampilan dan pengetahuan sehingga menjadi tidak efektif. Kompetensi komite audit menunjukkan tingkat pemahaman dan pengetahuan dalam menjalankan tugasnya, harapannya kompetensi yang dimiliki akan membantu meningkatkan kinerja perusahaan.

H₁: Komite Audit berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.4.2. Pengaruh GCG dengan variabel Dewan Direksi terhadap *financial distress*

Menurut Rangga Putra Ananto (2017) Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang. Pentingnya dewan (baik dewan direksi maupun dewan komisaris) tersebut kemudian menimbulkan pertanyaan baru, berapa banyak dewan yang dibutuhkan perusahaan. Dewan yang dimaksudkan adalah pemilik perusahaan publik berbentuk lembaga, bukan pemilik atas nama perseorangan pribadi. Maka dari itu Dewan Direksi dituntut untuk dapat memaksimalkan

perusahaan atau Perseroan Terbatas (PT) yang sudah dibentuk agar asset perusahaan yang sudah didirikan oleh kepemilikan pendiri perusahaan atau keluarga pendiri perusahaan dapat menaikkan penjualan sehingga semakin tinggi pendapatan akan memperkecil terjadinya *Financial Distress*.

H₂: Dewan Direksi berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.4.3. Pengaruh GCG dengan variabel Dewan Komisaris terhadap *financial distress*

Menurut Alfiah Kurniasanti (2018) Komisaris independen merupakan mekanisme corporate governance yang dapat mengurangi masalah dalam teori agency yang disebut agency problem. Karena dengan adanya komisaris independen ini, dapat menghindari Assymetric Information antara kedua belah pihak yang dapat menimbulkan kemungkinan kondisi kesulitan keuangan. Dewan Komisaris mempunyai fungsi untuk mengawasi kinerja direksi dalam menjalankan perusahaan sekaligus mengawasi penerapan *good corporate governance*. Dewan komisaris independen melakukan *monitoring* terhadap kinerja dari dewan direksi yang dipimpin oleh direktur dan bertindak secara independen tanpa adanya pengaruh dari pihak-pihak yang ada dalam perusahaan. Sehingga semakin tinggi proporsi komisaris independen akan memperkecil kemungkinan terjadinya *financial distress*.

H₃: Dewan Komisaris berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.4.4. Pengaruh Profitabilitas terhadap *financial distress*

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan yang berhasil diraih oleh perusahaan selama menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak di bagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak.

Semakin tinggi keuntungan yang di hasilkan, semakin baik kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan pengoprasian aktiva keuntungan yang tinggi mencerminkan kinerja manajer yang baik sehingga prospek perusahaan pada masa mendatang juga baik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Alfiah Kurniasanti (2018) Profitabilitas perusahaan yang negatif menunjukkan tidak adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan laba bersih. Kondisi financial distress yang dialami perusahaan menunjukkan adanya suatu ketidakefektifan penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

H₄ : Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

