

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Teori Keagenan

Teori agensi (*agency theory*) digunakan oleh perusahaan sebagai landasan untuk memahami praktik tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Teori ini memfokuskan pada analisis hubungan antara *principal* (pemilik dan pemegang saham) dengan *agent* (manajemen) menurut (Jensen Mecling dalam Santoso, 2014). Teori keagenan (*Agency Theory*), menjelaskan mengenai kewenangan yang diberikan kepada agen guna menjalankan suatu tindakan dalam hal kepentingan pemilik. Baik *principal* dan *agent* mereka tergabung dalam suatu sistem tata kelola perusahaan. Adanya perbedaan pendapat dan ketidakselarasan keinginan antara pemilik dan agen dapat menyebabkan masalah keagenan. Dalam mengatasi masalah keagenan, perusahaan akan merancang sistem tata kelola perusahaan yang efisien. Dengan adanya sistem tata kelola perusahaan yang mumpuni, diharapkan perusahaan dapat mengoptimalkan kinerja dengan memperoleh laba dan tujuan perusahaan sehingga dapat menghindari fenomena *financial distress*.

Walaupun prinsipal memiliki wewenang untuk menginstruksikan agen, prinsipal sebaiknya tidak terlibat dalam pengaturan teknis operasional perusahaan (Irfan, 2002). Proses pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan guna mengurangi ketimpangan informasi dan memastikan kepatuhan terhadap aturan dan peraturan yang berlaku. Usaha ini melibatkan apa yang dikenal dengan *agency cost*, yang merujuk pada biaya yang terkait dengan pengawasan oleh

pemegang saham dan biaya yang dikeluarkan oleh manajemen untuk menyusun laporan yang transparan, dengan tujuan menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham. Salah satu cara untuk mengurangi konflik antara agen dan prinsipal adalah melalui pengungkapan informasi yang dilakukan oleh manajemen, sejalan dengan peningkatan perhatian terhadap isu-isu *good corporate governance*.

2.2. Teori Sinyal

Signalling theory atau teori sinyal yang dikembangkan oleh Ross (1977) dalam (Surdayanti & Annisa Dinar, 2019) menjelaskan mengenai dorongan atau pemberian informasi tertentu oleh perusahaan kepada pihak eksternal didasarkan pada alasan yang mendasari teori ini. Teori ini didasarkan pada asumsi bahwa manajemen atau pihak internal perusahaan memiliki pengetahuan yang lebih komprehensif tentang kondisi perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal. Mengacu pada kondisi tersebut, perusahaan akan menggunakan pengetahuan yang dimiliki untuk menyampaikan pesan kepada pihak eksternal mengenai kinerja yang telah mereka capai. Respon terhadap pesan tersebut akan dianggap sebagai sinyal positif atau negatif oleh pihak eksternal, yang pada gilirannya akan memengaruhi penilaian pasar terhadap kualitas perusahaan dan membantu perusahaan dalam mengambil kebijakan untuk meningkatkan kinerjanya. Prediksi mengenai kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan juga memberikan sinyal kepada manajemen perusahaan untuk mengambil keputusan mengenai kinerja mereka, serta memberikan informasi bagi pihak eksternal dalam memprediksi kelangsungan kerjasama mereka dengan perusahaan.

2.3. *Financial distress*

2.3.1. *Pengertian financial distress*

Menurut Priyatnasari & Hartono (2019) *financial distress* merujuk pada situasi di mana perusahaan menghadapi kesulitan keuangan yang mengancam kelangsungan operasionalnya dan dapat berakhir dengan likuidasi atau kebangkrutan. Kondisi keuangan yang sulit ini biasanya bersifat sementara dalam jangka waktu pendek. Namun, jika tidak ditangani dengan segera, situasi tersebut dapat menjadi tidak dapat diatasi atau utang yang melebihi nilai aset yang dimiliki perusahaan, yang pada akhirnya berpotensi mengarah ke kebangkrutan. Penting bagi perusahaan untuk segera mengambil tindakan yang cepat dan efektif dalam menangani masalah keuangan ini guna mencegah terjadinya kebangkrutan.

Menurut Platt dan Platt (dalam Santoso, 2014) menyatakan kegunaan informasi jika suatu perusahaan mengalami *financial distress* antara lain:

1. Memungkinkan manajemen untuk segera mengambil langkah-langkah pencegahan sebelum keadaan kebangkrutan terjadi.
2. Manajemen memiliki opsi untuk melakukan penggabungan atau pengambilalihan perusahaan guna meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang dan mengelola bisnis dengan lebih efisien.
3. Memberikan indikasi awal tentang kemungkinan terjadinya kebangkrutan di masa depan sebagai peringatan dini.

2.3.2. *Penyebab financial distress*

Menurut Fachrudin (dalam Hadi, 2014) financial distress memiliki penyebab utama yang terbagi menjadi faktor ekonomi (37%) dan faktor keuangan (47,3%). Selain itu, terdapat juga penyebab lain seperti kelalaian, malapetaka, dan kecurangan yang mencakup sekitar 14%.

Financial distress dapat terjadi akibat faktor internal perusahaan (internal) maupun faktor dari luar perusahaan (eksternal). Faktor internal perusahaan mencakup kendala dalam arus kas, tingginya tingkat hutang, dan kerugian dalam operasional perusahaan dalam beberapa tahun terakhir. Sementara itu, faktor eksternal dapat berupa kenaikan suku bunga pinjaman yang meningkatkan beban bunga yang harus ditanggung perusahaan, serta peningkatan biaya tenaga kerja yang menyebabkan peningkatan biaya produksi perusahaan.

Tiga model penyebab terjadinya *financial distress* diungkapkan oleh Lizal (2002), yaitu:

1. *Neoclassical* model, menyatakan bahwa kebangkrutan memiliki dampak positif karena membebaskan sumber daya yang telah dialokasikan secara tidak efisien.
2. *Financial* model, menyatakan bahwa kebangkrutan terjadi ketika perusahaan memiliki alokasi aset yang tepat namun struktur keuangan yang tidak sesuai.
3. *Corporate governance model*, bahwa kebangkrutan terjadi ketika perusahaan memiliki alokasi aset dan struktur keuangan yang tepat namun pengelolaannya dilakukan dengan buruk.

2.3.3. Jenis-jenis *financial distress*

Ada beberapa tipe kesulitan keuangan yaitu:

1. *Economic failure* adalah gagal secara ekonomi merujuk pada kondisi di mana pendapatan perusahaan tidak mencukupi untuk menutupi seluruh biaya, termasuk biaya modal.
2. *Business failure*, mengindikasikan ketidakmampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau memperoleh pendapatan yang memadai guna menutupi pengeluarannya, sehingga mengakibatkan berhentinya operasi perusahaan.
3. *Technical insolvency*, situasi di mana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban yang jatuh tempo dikarenakan kekurangan arus kas. Suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami insolvensi teknis ketika tidak dapat memenuhi kewajiban lancarnya saat jatuh tempo
4. *Insolvency in bankruptcy*, terjadi ketika nilai utang perusahaan melebihi nilai pasar aset saat ini.
5. *Legal bankruptcy*, terjadi ketika perusahaan secara resmi mengajukan permohonan kepailitan sesuai dengan peraturan undang-undang yang berlaku.

2.4. Likuiditas

2.4.1. Pengertian likuiditas

Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (utang yang jatuh tempo dalam waktu singkat) dengan menggunakan aset lancar tercermin dalam konsep likuiditas. Semakin tinggi rasio likuiditas, semakin baik,

menandakan bahwa aset lancar dapat mencukupi untuk melunasi kewajiban lancar yang disebut juga sebagai likuid. Simanjuntak (2017) menjelaskan bahwa likuiditas merupakan salah satu rasio keuangan yang sangat mendasar bagi perusahaan, karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengatasi masalah keuangan, terutama utang jangka pendek (dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun) berdasarkan aset lancar yang dimiliki. Beberapa pendapat juga menunjukkan bahwa likuiditas mengindikasikan kekuatan atau kelemahan suatu perusahaan.

2.4.2. Jenis-jenis likuiditas

Adapun rasio yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan, yaitu:

1. Rasio Lancar

Rasio likuiditas mencerminkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset lancar untuk memenuhi semua kewajiban atau utang jangka pendek. Semakin besar jumlah aset lancar, semakin tinggi rasio likuiditas, yang mengindikasikan tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi.

2. Rasio Cepat

Rasio yang dikenal juga sebagai *Quick Ratio* atau Rasio Cepat menggambarkan sejauh mana perusahaan dapat melunasi utang jangka pendek menggunakan aset lancar tanpa memperhitungkan persediaan perusahaan. Hal ini karena persediaan membutuhkan waktu yang lebih lama untuk diubah menjadi aset likuid.

3. Rasio Kas

Kas dan instrumen keuangan jangka pendek merupakan bagian dari aset lancar yang memiliki tingkat ketercepatan likuiditas dalam dikonversi menjadi uang tunai. Rasio kas mengindikasikan tingkat likuiditas dari aset lancar yang dapat dengan pasti diubah menjadi uang tunai.

2.4.3. **Komponen likuiditas**

Likuiditas terdiri dari tiga komponen dasar, yaitu kerapatan, kedalaman, dan resiliensi. Ketiganya saling berkaitan guna menjaga likuiditas dan kestabilan ekonomi suatu perusahaan.

1. Kerapatan

Kerapatan komponen mengacu pada perbedaan antara harga yang disepakati dengan harga normal suatu produk, yang menciptakan kesenjangan atau gap.

2. Kedalaman

Disparitas terjadi ketika terdapat perbedaan antara jumlah produk yang terjual dan jumlah produk yang dibeli pada tingkat harga yang sama.

3. Resiliensi

Perubahan harga yang terjadi dengan cepat dan signifikan yang mengarah pada pencapaian harga yang efisien setelah terjadinya ketidakseimbangan atau ketidakstabilan harga.

2.4.4. **Fungsi likuiditas**

1. Kemampuan likuiditas dapat berfungsi sebagai cadangan dana jika perusahaan menghadapi kebutuhan mendadak.
2. Likuiditas mengukur ketersediaan kas dan aset yang dapat dengan cepat digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek.
3. Likuiditas dapat menjadi pertimbangan apakah suatu perusahaan pantas menerima investasi dari para pemodal.
4. Diperlukan likuiditas dalam menjalankan operasional harian perusahaan.
5. Bagi lembaga perbankan, likuiditas mempermudah nasabah untuk melakukan penarikan dana.
6. Likuiditas membantu manajemen perusahaan dalam memantau efisiensi penggunaan modal.
7. Likuiditas dapat digunakan sebagai alat analisis keuangan dan interpretasi posisi keuangan perusahaan dalam jangka pendek.

2.5. *Leverage*

2.5.1. *Pengertian leverage*

Menurut (Subramanyam dan Wild, 2005: 215), rasio struktur modal mengukur hubungan antara total aset dan modal ekuitas yang digunakan untuk mendanai aset. Menurut Prihadi (2008), rasio keuangan ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan baik jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio struktur modal digunakan untuk mengukur proporsi aset perusahaan yang didanai dengan pinjaman, yaitu sejauh

mana beban hutang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan asetnya (Kasmir, 2010: 112).

Menurut Brigham dan Daves (dalam Santoso, 2014) ada 3 implikasi penting dimana perusahaan menggunakan pembiayaan hutang atau *financial leverage*, yaitu:

1. Dengan meningkatkan sumber pendanaan melalui pinjaman, pemilik saham dapat mempertahankan kendali atas perusahaan tanpa perlu menambahkan investasi mereka.
2. Jika perusahaan mengalokasikan lebih banyak dana pinjaman untuk investasi dibandingkan dengan pembayaran bunga, maka keuntungan bagi pemegang saham akan meningkat, namun risiko perusahaan juga akan meningkat.
3. Kreditor menggunakan ekuitas sebagai jaminan untuk memastikan keamanan, sehingga semakin besar proporsi dana yang berasal dari pemilik saham, semakin rendah risiko yang dihadapi oleh kreditor.

2.5.2. Jenis-jenis *leverage*

Terdapat 3 jenis *leverage* antara lain:

1. *Leverage Keuangan (Financial Leverage)*

Financial leverage adalah strategi yang digunakan oleh Manajer Keuangan untuk meningkatkan hasil investasi bagi pemilik saham melalui penggunaan modal. Modal perusahaan terdiri dari berbagai jenis, termasuk ekuitas, simpanan publik, preferensi, surat utang, dan lain-lain. Penting bagi Manajer Keuangan untuk membuat keputusan

yang bijaksana dalam memilih instrumen keuangan yang tepat untuk mengelola modal tersebut. Penggunaan utang dalam kombinasi dengan ekuitas harus dilakukan dengan cermat guna mencapai tingkat pengembalian yang optimal.

2. *Leverage Operasi (Operating Leverage)*

Leverage operasional adalah indikator yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan biaya operasional tetapnya dengan tujuan meningkatkan dampak perubahan penjualan terhadap laba operasional bisnis. Hubungan antara perubahan penjualan dan biaya pendapatan operasional tetap dalam suatu perusahaan akan tercermin melalui *leverage* operasional.

3. *Leverage Gabungan (Combined Leverage)*

Kombinasi *leverage* merupakan penggunaan modal pinjaman dengan tingkat pengembalian yang tinggi karena terdapat komponen biaya tetap. Modal ini mencakup biaya keuangan yang bersifat pasif dan biaya operasional tetap. Kedua komponen biaya ini secara keseluruhan memberikan keuntungan dan risiko *leverage* yang sesuai. Dalam konteks perusahaan yang bersaing, biasanya memilih tingkat kombinasi *leverage* yang tinggi. Namun, perusahaan yang lebih konservatif cenderung memilih nilai *leverage* yang lebih rendah.

2.5.3. **Manfaat *leverage***

Menurut Kasmir ada beberapa manfaat *leverage* yang didapatkan ketika menggunakan *leverage ratio*, seperti berikut ini:

1. Mampu mengevaluasi dan memantau kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban tetap, seperti pembayaran angsuran pinjaman dan bunga kepada kreditor.
2. Memahami posisi perusahaan terkait kewajiban kepada pihak kreditor.
3. Menilai dampak utang terhadap pengelolaan aset perusahaan.
4. Mengidentifikasi besarnya nilai aset perusahaan yang didanai melalui utang.
5. Mengamati dan mengukur proporsi modal yang digunakan sebagai jaminan untuk utang jangka panjang oleh perusahaan.
6. Mengetahui keseimbangan antara nilai aset, seperti aset tetap, dengan modal perusahaan.
7. Mengetahui total dana atau modal pinjaman yang akan jatuh tempo dalam waktu dekat.

2.6. Kepemilikan Institusional

2.6.1. Pengertian kepemilikan institusional

Menurut Bernandhi (2013), kepemilikan institusional mengacu pada saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga atau institusi seperti perusahaan asuransi, lembaga keuangan, perusahaan investasi, dan entitas institusional lainnya. Peran kepemilikan institusional sangat signifikan dalam mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham. Investor institusional dianggap sebagai mekanisme pengawasan yang efektif dalam pengambilan keputusan oleh manajer.

Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006), kepemilikan institusional merujuk pada proporsi saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan pemegang saham blockholders pada akhir tahun. Institusi ini dapat berupa perusahaan investasi, lembaga keuangan, perusahaan asuransi, dan entitas serupa dengan bentuk perusahaan. Sementara itu, pemegang saham blockholders adalah individu yang memiliki kepemilikan saham di atas 5% dan bukan merupakan kepemilikan oleh manajer. Kepemilikan saham oleh pemegang saham blockholders termasuk dalam kategori kepemilikan institusional karena mereka memiliki tingkat keterlibatan yang lebih aktif dibandingkan pemegang saham institusional dengan kepemilikan saham di bawah 5%.

2.6.2. Kelebihan kepemilikan institusional

Kehadiran kepemilikan institusional dapat mencerminkan mekanisme tata kelola perusahaan yang solid yang dapat digunakan untuk mengawasi manajemen perusahaan. Dampak kepemilikan institusional terhadap manajemen perusahaan dapat menjadi sangat signifikan dan dapat digunakan untuk menyinkronkan kepentingan manajemen dengan para pemegang saham. Di bawah ini adalah beberapa keunggulan kepemilikan institusional (Permanasari, 2010):

1. Kepemilikan institusional memiliki akses yang lebih luas daripada investor perorangan untuk memperoleh informasi.
2. Mereka memiliki keahlian profesional dalam menganalisis informasi, sehingga dapat menguji keandalan informasi tersebut.

3. Secara umum, mereka memiliki jaringan bisnis yang lebih kuat dengan manajemen perusahaan.
4. Kepemilikan institusional memiliki motivasi yang kuat untuk melakukan pengawasan yang lebih ketat terhadap aktivitas perusahaan.
5. Mereka aktif dalam melakukan transaksi jual-beli saham, sehingga dapat meningkatkan aliran informasi dengan cepat yang tercermin dalam perubahan harga saham.

2.7. Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya menjadi referensi penting dalam melaksanakan studi ini, sehingga peneliti dapat memperluas kerangka teoritis yang digunakan dalam menganalisis penelitian yang dilakukan. Berikut merupakan penelitian terdahulu berupa beberapa jurnal terkait dengan penelitian ini.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1	Ni Made Inten Septiani dan I Made Dana (2019)	Pengaruh likuiditas, <i>leverage</i> , dan kepemilikan institusional terhadap <i>financial distress</i> pada perusahaan	Likuiditas, <i>leverage</i> , kepemilikan institusional, <i>financial distress</i>	Variabel <i>current ratio</i> memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> pada perusahaan subsektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> di BEI.

		<i>property</i> dan <i>real estate</i>		Variabel <i>debt to assets ratio</i> memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> pada perusahaan subsektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> di BEI. Variabel kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> pada perusahaan subsektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> di BEI
2	Ainnun Masita (2019)	Analisis pengaruh rasio keuangan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan	Likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas, aktivitas, kepemilikan	<i>Current ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> <i>Debt to assets ratio</i>

		institusional terhadap financial distress pada perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di BEI tahun 2015- 2018	manajerial, kepemilikan institusional, financial distress	berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> Tidak terdapat pengaruh antara kepemilikan institusional dengan <i>financial distress</i>
3	Yola Amanda, Abel Tasman (2019)	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage, Sales Growth</i> dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode	Likuiditas, <i>leverage, sales growth</i> , ukuran perusahaan, <i>financial distress</i>	Likuiditas yang diproksikan dengan <i>current ratio</i> tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap <i>financial distress</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015- 2017. <i>Leverage</i> yang diproksikan dengan <i>debt</i>

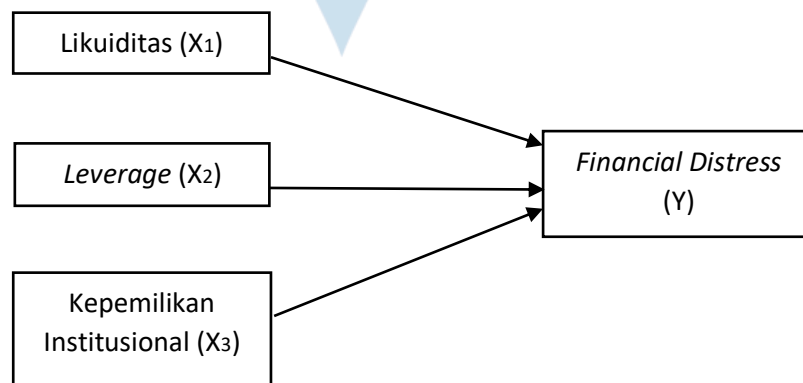
		2015-2017		<i>ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015- 2017
4	Yeni Yustika (2015)	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, <i>Operating Capacity</i> dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas, <i>operating capacity</i> , biaya agensi manajerial, <i>financial distress</i>	Adanya pengaruh dari variabel likuiditas terhadap kemungkinan terjadinya <i>financial distress</i> perusahaan manufaktur yang <i>listing</i> di BEI periode tahun 2011-2013. Adanya pengaruh dari variabel <i>leverage</i> terhadap kemungkinan terjadinya <i>financial distress</i> perusahaan manufaktur yang <i>listing</i> di BEI periode tahun

		Tahun 2011-2013)		2011-2013
5	Andina Nur Fathonah (2016)	Pengaruh penerapan <i>good corporate governance</i> terhadap <i>financial distress</i>	Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komposisi dewan komisaris independen, komite audit, <i>financial distress</i>	<i>Good Corporate Governance</i> yang diukur oleh kepemilikan institusional dan komposisi komisaris independen memiliki koefisien negatif yang artinya berpengaruh negatif dalam memprediksi <i>financial distress</i> Keempat variabel independen/ prediktor yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komposisi dewan komisaris independen, dan komite audit, secara bersama-sama

				berpengaruh dalam memprediksi <i>financial distress</i> pada perusahaan <i>property, real estate</i> dan konstruksi bangunan di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2013
--	--	--	--	--

2.8. Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir merupakan suatu model yang memberikan gambaran mengenai bagaimana suatu teori mempunyai hubungan pengaruh pada faktor-faktor yang sudah dikenali sebagai suatu hal yang penting (Sugiyono, 2017). Bagan kerangka pemikiran atas penelitian ini menunjukan hubungan adanya pengaruh atas sejumlah faktor yakni likuiditas, *leverage*, dan kepemilikan institusional dapat memengaruhi *financial distress*. Berikut adalah gambaran dari kerangka berpikir yang digunakan pada penelitian ini:



2.9. Hipotesis

Dengan berdasar pada analisis dari kerangka pemikiran sebelumnya, maka akan dapat disusun hipotesis dari penelitian ini.

2.9.1. Pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*

Kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban finansial jangka pendeknya, yang disebut likuiditas, sangat penting. Jika *current ratio* rendah, artinya perusahaan memiliki keterbatasan dalam membayar kewajiban karena aktiva yang dimilikinya tidak mencukupi. Dalam kondisi tersebut, perusahaan berisiko mengalami penurunan keuangan dan kemungkinan menghadapi kesulitan keuangan yang disebut *financial distress* (Widhiari dan Merkusiwati, 2015). Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin kecil peluang terjadinya *financial distress*. Rasio likuiditas, khususnya *current ratio*, memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* dalam sebuah perusahaan (Handayani, 2013). Temuan ini juga diperkuat oleh penelitian Wijarnarto dan Nurhidayati (2017). Perusahaan yang mengalami *financial distress* harus memenuhi kewajiban finansial jangka pendek dan jangka panjang. Namun, *current ratio* hanya menilai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek. Oleh karena itu, melalui penelitian ini akan diambil hipotesis pertama yaitu:

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

2.9.2. Pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*

Menurut Sigit (2008) dalam Widarjo dan Setiawan (2009), *leverage* timbul karena penggunaan dana perusahaan yang diperoleh dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Penggunaan sumber dana ini menghasilkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan pinjaman beserta bunga yang timbul. Jika tidak diimbangi dengan pendapatan yang mencukupi, perusahaan memiliki risiko yang tinggi untuk mengalami kesulitan keuangan.

Jika perusahaan mengandalkan lebih banyak utang dalam pembiayaannya, ada risiko bahwa pembayaran akan sulit dilakukan di masa depan karena utang melebihi nilai aset yang dimiliki. Jika situasi ini tidak ditangani dengan baik, potensi terjadinya kesulitan keuangan semakin besar (Hanifah dan Purwanto, 2013). Rasio *leverage* mencerminkan pentingnya pendanaan hutang bagi perusahaan dengan mengindikasikan persentase aset perusahaan yang didukung oleh hutang. Dalam penelitian ini, *leverage* diukur dengan menggunakan *total debt to asset ratio* (DAR). *Total debt to asset ratio* (DAR) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur bagian dari aset perusahaan yang digunakan sebagai jaminan untuk seluruh kewajiban atau hutang yang dimiliki.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hanifah dan Purwanto (2013), *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi kesulitan keuangan. Ini berarti bahwa semakin besar pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang, semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan, karena perusahaan memiliki kewajiban yang semakin besar untuk melunasi hutang tersebut.

Berdasarkan argumen tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: *Leverage* berpengaruh positif terhadap terjadinya *financial distress* perusahaan

2.9.3. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*

Salah satu mekanisme *good corporate governance* yang dapat mengurangi masalah dalam teori keagenan antara pemilik perusahaan dan manajer adalah kepemilikan institusional. Dengan demikian, hal ini akan menghindari timbulnya biaya agensi yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan perusahaan. Kepemilikan institusional akan mendorong pengawasan terhadap manajer agar mereka dapat mengelola kinerja perusahaan secara optimal.

Kepemilikan institusional yang signifikan (lebih dari 5%) menunjukkan kemampuan dalam memantau perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional, semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan, sehingga potensi kesulitan keuangan dapat dikurangi (Hanifah & Purwanto, 2013).

Penelitian Cinantya & Merkusiwati (2015), Hanifah & Purwanto (2013), Fathonah (2016), Sujana dkk. (2017), Fan et al. (2013) dan Helena & Saifi (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*