

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentunya tidak terlepas dari penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti yang terdahulu. Sehingga penelitian oleh peneliti yang sekarang mempunyai keterkaitan serta persamaan maupun perbedaan dalam objek penelitiannya objek yang akan diteliti.

1. Najjar dan Kilincarslan (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki dampak struktur kepemilikan pada kebijakan dividen perusahaan di Turki. Terutama, upaya untuk mengungkap dampak keterlibatan keluarga (melalui kepemilikan dan perwakilan dewan), pemegang non-keluarga (investor asing, lembaga keuangan domestik dan negara) dan pemegang saham minoritas atas keputusan dividen pada periode pasca-2003 seperti yang disaksikannya reformasi ekonomi dan struktural utama. Dalam penelitian ini menggunakan variabel deviden, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan *financial distress*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Istanbul *Stock Exchange* (ISE) di Eropa Barat tahun 2003-2012. Teknik penelitian dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, *logit and tobit regression*, *multivariate analysis* dan regresi logistik. Dari hasil penelitian pada Najjar dan Kilincarslan (2019)

menyatakan bahwa dividen tunai tidak digunakan sebagai pemantauan mekanisme oleh investor di Turki dan argumen pengambilalihan melalui dividen untuk Turki keluarga relatif lemah. Dengan demikian, temuan makalah ini dapat semoga bermanfaat bagi pembuat kebijakan, investor dan sesama peneliti, yang mencari bimbingan bermanfaat dari literatur yang relevan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel antara peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang, pada variabel dependen dan independennya. Dalam variabel dependen yaitu *financial distress*, dimana *financial distress* adalah kondisi yang dialami perusahaan sebelum kebangkrutan. Dalam variabel independen yaitu penelitian menggunakan variabel kepemilikan institusional, dimana kepemilikan institusional menjelaskan seberapa tinggi pengawasan perusahaan oleh institusi atau lembaga, yang bukan perorangan terhadap kemungkinan *financial distress*.
- b. Kesamaan teknik penelitian antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan analisis statistik deskriptif dan pengujian hipotesis untuk menguji variabel independen terhadap variabel dependen.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan sampel pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan yang terdaftar di *Intanbul Stock Exchange*. Sedangkan, peneliti yang sekarang menggunakan sampel pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- b. Perbedaan periode pada penelitian terdahulu menggunakan laporan keuangan dalam 10 periode yaitu pada 2003-2012. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan laporan keuangan dalam 5 periode yaitu pada 2015-2019.
- c. Perbedaan pada variabel independen yang dilakukan pada peneliti yang sekarang yaitu *leverage*, *sales growth*, rasio aktivitas, dan biaya agensi manajerial.
- d. Perbedaan juga ada pada populasi peneliti yang terdahulu menggunakan populasi perusahaan manufaktur di Istanbul, Turkey. Sedangkan, peneliti yang sekarang menggunakan perusahaan manufaktur di Indonesia.

2. Mulyadi dan Suratman (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan *growth ratio* mempengaruhi *financial distress*. Penelitian ini menggunakan variabel likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan *growth ratio* dan *financial distress*. Sampel penelitian yaitu perusahaan pertambangan batubara di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Teknik penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan analisis regresi logistik. Hasil penelitian Mulyadi dan Suratman (2019) menunjukkan bahwa likuiditas, *leverage*, dan aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan, *growth ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang, pada variabel dependen dan independennya. Dalam variabel dependen yaitu *financial distress*, dimana *financial distress* adalah kondisi yang dialami perusahaan sebelum kebangkrutan. Dalam variabel independen yaitu *leverage*, aktivitas, dan *growth ratio* yang diukur dengan *sales growth*. *Leverage* menjelaskan sebagai variabel yang menggambarkan sejauh mana pendanaan perusahaan didanai oleh hutang, *sales growth* adalah untuk mengukur seberapa kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya dalam persaingan ekonomi secara umum, dan rasio aktivitas yang diukur dengan perputaran persediaan untuk menjelaskan seberapa tingkat kemampuan perusahaan dalam melakukan perputaran persediaannya menjadi pendapatan perusahaan, jika tingkat perputaran persediaan kecil akan menjadi indikasi bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan analisis statistik deskriptif dan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- c. Kesamaan sampel pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu perusahaan yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan periode pada penelitian terdahulu menggunakan laporan keuangan dalam 4 periode yaitu pada 2014-2017. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan laporan keuangan dalam 5 periode yaitu pada 2015-2019.
- b. Perbedaan variabel independen pada penelitian terdahulu yaitu kepemilikan institusional dan biaya agensi manajerial.
- c. Perbedaan populasi penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan, penelitian sekarang hanya menggunakan perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Chrissentia dan Syarief (2018)

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis apakah rasio profitabilitas, *leverage*, likuiditas, *firm age*, dan aktivitas berpengaruh terhadap kemungkinan *financial distress*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan yaitu rasio profitabilitas, *leverage*, likuiditas, *firm age*, aktivitas dan *financial distress*. Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan jasa non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Teknik penelitian ini adalah analisis deskriptif, uji hipotesis, dan estimasi parameter. Hasil penelitian Chrissentia dan Syarief (2018 : 45-62) rasio profitabilitas,

likuiditas, *firm age*, dan aktivitas tidak mempengaruhi *financial distress*. Sedangkan *leverage* mempengaruhi *financial distress*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang, pada variabel dependen dan independennya. Dalam variabel dependen yaitu *financial distress*, dimana *financial distress* adalah kondisi yang dialami perusahaan sebelum kebangkrutan. Dalam variabel independen yaitu *leverage*, dimana *leverage* menjelaskan sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis statistik deskriptif, estimasi parameter, dan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- c. Kesamaan sampel pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu perusahaan yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan periode pada penelitian terdahulu menggunakan laporan keuangan dalam 3 periode yaitu pada 2014-2016. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan laporan keuangan dalam 5 periode yaitu pada 2015-2019.

- b. Perbedaan variabel independen pada penelitian terdahulu yaitu *sales growth*, rasio aktivitas, kepemilikan institusional dan biaya agensi manajerial.
- c. Perbedaan populasi penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan subsektor *food & beverage*. Sedangkan, penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan sektor industri barang konsumsi.

4. Udin, Khan, dan Javid (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah *ownership structure* (struktur kepemilikan) mempengaruhi *financial distress*. Pada penelitian ini menggunakan variabel *ownership structure* dan *financial distress*. Sampel penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di KSE tahun 2003-2012. Teknik penelitian adalah analisis statistik deskriptif, *dinamyc* GNM dan regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Udin, Khan, dan Javid (2017) menunjukkan bahwa adanya terdapat dampak yang tidak signifikan dari *ownership structure* pada kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* berdasarkan metode GMM dinamis. Namun, hasil PLR menunjukkan bahwa kepemilikan saham asing memiliki signifikan hubungan negatif dengan kemungkinan *financial distress* perusahaan dalam kasus Pakistan. Bukti negatif dan hubungan tidak signifikan antara kepemilikan institusional dan kesulitan keuangan diamati yang menunjukkan peran pasif investor institusional di Pakistan. Hasilnya juga mengungkap hubungan positif dan signifikan antara kepemilikan orang dalam dan kemungkinan kesulitan keuangan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang, pada variabel dependen dan independennya. Dalam variabel dependen yaitu *financial distress*, dimana *financial distress* adalah kondisi yang dialami perusahaan sebelum kebangkrutan. Dalam variabel independen yaitu struktur kepemilikan yang dalam pengukuran kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional menjelaskan seberapa tinggi pengawasan terhadap perusahaan oleh institusi atau lembaga yang bukan perorangan terhadap kemungkinan *financial distress*.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan analisis statistik deskriptif dan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan sampel pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan yang terdaftar di KSE. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Perbedaan periode pada penelitian terdahulu menggunakan laporan keuangan dalam 10 periode yaitu pada 2003-2012. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan laporan keuangan dalam 5 periode yaitu pada 2015-2019.

- c. Perbedaan variabel independen yang dilakukan pada penelitian sekarang yaitu *leverage*, *sales growth*, rasio aktivitas, dan biaya manajerial.
- d. Perbedaan populasi penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang ada di Pakistan. Sedangkan, penelitian sekarang menggunakan perusahaan di Indonesia.

5. Damayanti, Yuniarta, dan Sinarwati (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah kinerja keuangan, ukuran komite audit, dan kepemilikan manajerial terhadap prediksi *financial distress*. Penelitian ini menggunakan 3 variabel, variabel pertama yaitu kinerja keuangan yang diukur dengan likuiditas, profitabilitas, dan *leverage*, variabel kedua yaitu ukuran komite audit, variabel ketiga yaitu kepemilikan manajerial. Sampel penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Teknik penelitian adalah statistik deskriptif, uji multikoleniaritas, dan analisis regresi logistik. Hasil penelitian Damayanti, Yuniarta, dan Sinarwati (2017) adalah likuiditas, profitabilitas, ukuran komite audit, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*. Sedangkan *leverage* berpengaruh terhadap prediksi *financial distress*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang, pada variabel dependen dan independennya. Dalam variabel dependen yaitu *financial distress*, dimana *financial distress* adalah kondisi yang dialami perusahaan sebelum kebangkrutan. Dalam variabel independen yaitu *leverage*, dimana *leverage* menjelaskan sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis statistik deskriptif dan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- c. Kesamaan sampel pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu perusahaan yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.
- d. Kesamaan jangka periode sampel yang digunakan, yaitu 5 periode.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan tahun sampel pada penelitian terdahulu menggunakan laporan keuangan pada 2011-2015. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan laporan keuangan pada 2015-2019.
- b. Perbedaan variabel independen pada penelitian terdahulu yaitu *sales growth*, rasio aktivitas, kepemilikan institusional, dan biaya agensi manajerial.

- c. Perbedaan populasi penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan seluruh perusahaan manufaktur. Sedangkan, penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor industri barang konsumsi.

6. Ketut Sunarwijaya (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah likuiditas, *leverage*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional mempengaruhi *financial distress*. Penelitian ini menggunakan variabel likuiditas, *leverage*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *financial distress*. Sampel penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Teknik penelitian adalah statistik deskriptif, uji multikoleniaritas, dan analisis regresi logistik. Hasil penelitian Ketut Sunarwijaya (2017) adalah likuiditas, *leverage*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional tidak mempengaruhi *financial distress*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang, pada variabel dependen dan independennya. Dalam variabel dependen yaitu *financial distress*, dimana *financial distress* adalah kondisi yang dialami perusahaan sebelum kebangkrutan. Dalam variabel independen yaitu *leverage* dan kepemilikan institusional, dimana *leverage* menjelaskan sejauh mana perusahaan

menggunakan pendanaan melalui hutang dan kepemilikan institusional menjelaskan seberapa tinggi pengawasan eksternal terhadap perusahaan oleh institusi atau lembaga bukan perorangan.

- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis statistik deskriptif dan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- c. Kesamaan sampel pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu perusahaan yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan periode pada penelitian terdahulu menggunakan laporan keuangan dalam 3 periode yaitu pada 2013-2015. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan laporan keuangan dalam 5 periode yaitu pada 2015-2019.
- b. Perbedaan variabel independen pada penelitian terdahulu yaitu *sales growth*, rasio aktivitas, dan biaya agensi manajerial.
- c. Perbedaan populasi penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan subsektor *food & beverage*. Sedangkan, penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor industri barang konsumsi.

7. Rahayu dan Sopian (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah rasio keuangan dan ukuran perusahaan mempengaruhi kemungkinan *financial distress*. Penelitian ini menggunakan variabel likuiditas, *leverage*, *sales growth*, ukuran perusahaan dan *financial distress*. Sampel penelitian yaitu seluruh perusahaan subsektor *food & beverage* di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Teknik penelitian ini adalah analisis berganda regresi logistik. Hasil penelitian Rahayu dan Sopian (2017) yaitu likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi *financial distress*. Sedangkan *sales growth* mempengaruhi *financial distress*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang, pada variabel dependen dan independennya. Dalam variabel dependen yaitu *financial distress*, dimana *financial distress* adalah kondisi yang dialami perusahaan sebelum kebangkrutan. Dalam variabel independen yaitu *leverage* dan *sales growth*, dimana *leverage* menjelaskan sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang dan *sales growth* adalah rasio untuk mengukur seberapa kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya dalam persaingan ekonomi secara umum.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

- c. Kesamaan sampel pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu perusahaan yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan periode pada penelitian terdahulu menggunakan laporan keuangan dalam 3 periode yaitu pada 2013-2015. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan laporan keuangan dalam 5 periode yaitu pada 2015-2019.
- b. Perbedaan variabel independen pada penelitian terdahulu yaitu rasio aktivitas, kepemilikan institusional, dan biaya agensi manajerial.
- c. Perbedaan populasi penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan subsektor *food & beverage*. Sedangkan, penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor industri barang konsumsi.

8. Oliveira, Kadapakkam, dan Beyhaghi (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis hubungan *supplier capital structure* terhadap *customer financial distress*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *supplier capital structure* dan *customer financial distress*. Sampel penelitian yaitu perusahaan Amerika Serikat yang terdaftar dalam *Chapter 11* tahun 1980-2013. *Chapter 11* adalah pasar modal di Amerika Serikat. Teknik penelitian ini adalah *benchmark sample tests*, *implications of the bargaining power hypothesis*, *Ex-ante assessment*, dan *analysis hypothesis*. Hasil penelitian Oliveira, Kadapakkam, dan

Beyhaghi (2016 : 131-149) menunjukkan bahwa *supplier capital structure* yang diukur dengan *leverage* memengaruhi terjadinya *financial distress*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang, pada variabel dependen dan independennya. Dalam variabel dependen yaitu *financial distress*, dimana *financial distress* adalah kondisi yang dialami perusahaan sebelum kebangkrutan. Dalam variabel independen yaitu *supplier capital structure* dimana variabel ini diukur dengan *leverage*. *Leverage* menjelaskan sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang.
- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan sampel pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan yang terdaftar di *Chapter 11*. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Perbedaan periode pada penelitian terdahulu menggunakan laporan keuangan dalam beberapa periode yaitu pada 1980-2013. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan laporan keuangan dalam 5 periode yaitu pada 2015-2019.

- c. Perbedaan variabel independen yang dilakukan pada penelitian sekarang yaitu *sales growth*, rasio aktivitas, kepemilikan institusional, dan biaya agensi manajerial.
- d. Perbedaan populasi penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang ada di Amerika Serikat. Sedangkan, penelitian sekarang menggunakan perusahaan di Indonesia.

9. Cahyani dan Diantini (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah peranan *good governance* dapat memprediksi *financial distress*. Penelitian ini menggunakan 6 variabel yang diukur *good vernance*, *leverage*, likuiditas, aktivitas, dan profitabilitas. Sampel penelitian yaitu seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Teknik penelitian ini adalah analisis rasio keuangan dan analisis regresi logistik. Hasil penelitian Cahyani dan Diantini (2016) adalah *good governance*, likuiditas, dan aktivitas tidak mempengaruhi *financial distress*. Sedangkan *leverage*, dan profitabilitas mempengaruhi *financial distress*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang, pada variabel dependen dan independennya. Dalam variabel dependen yaitu *financial distress*, dimana *financial distress* adalah kondisi yang dialami

perusahaan sebelum kebangkrutan. Dalam variabel independen yaitu *leverage* dan rasio aktivitas. *Leverage* menjelaskan sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang, dan untuk rasio aktivitas yang diukur dengan perputaran persediaan menjelaskan bahwa semakin tinggi perputaran persediaan maka semakin tinggi pendapatan perusahaan, sehingga perusahaan akan kecil kemungkinannya mengalami *financial distress*.

- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- c. Kesamaan sampel pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu perusahaan yang telah terdaftar dalam BEI.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan periode pada penelitian terdahulu menggunakan laporan keuangan dalam 3 periode yaitu pada 2012-2014. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan laporan keuangan dalam 5 periode yaitu pada 2015-2019.
- b. Perbedaan variabel independen pada penelitian terdahulu yaitu *sales growth*, kepemilikan institusional, dan biaya agensi manajerial.
- c. Perbedaan populasi penelitian terdahulu menggunakan populasi seluruh perusahaan manufaktur. Sedangkan, penelitian sekarang hanya menggunakan perusahaan sektor industri barang konsumsi.

10. Yustika, Kirmizi, & Silfi (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *operating capacity*, dan biaya agensi manajerial mempengaruhi *financial distress*. Pada penelitian ini menggunakan variabel likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *operating capacity*, biaya agensi manajerial, dan *financial distress*. Sampel penelitian yaitu seluruh perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013. Teknik penelitian ini adalah dengan statistic deskriptif dan analisis regresi logistik. Hasil penelitian Yustika, Kirmizi, & Silfi (2015) menunjukkan bahwa likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas mempengaruhi *financial distress*. Sedangkan *operating capacity* dan biaya agensi manajerial tidak mempengaruhi *financial distress*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang, pada variabel dependen dan independennya. Dalam variabel dependen yaitu *financial distress*, dimana *financial distress* adalah kondisi yang dialami perusahaan sebelum kebangkrutan. Dalam variabel independen yaitu *leverage* dan biaya agensi manajerial. Dimana *leverage* menjelaskan sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutangnya, dan biaya agensi manajerial adalah biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mengatur dan mengawasi kinerja para manajer agar mereka dapat bekerja untuk kepentingan perusahaan.

- b. Kesamaan pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- c. Kesamaan sampel pengujian juga dapat dilihat antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu perusahaan yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan periode pada penelitian terdahulu menggunakan laporan keuangan dalam 3 periode yaitu pada 2011-2013. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan laporan keuangan dalam 5 periode yaitu pada 2015-2019.
- b. Perbedaan variabel independen pada penelitian terdahulu yaitu *sales growth*, rasio aktivitas, dan kepemilikan institusional.
- c. Perbedaan populasi penelitian terdahulu menggunakan populasi seluruh perusahaan manufaktur. Sedangkan, penelitian sekarang hanya menggunakan perusahaan sektor industri barang konsumsi.

Tabel 2.1 Matriks Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	DEV	KI	KSA	LIK	LEV	AKT	SG	PROF	UP	BAM	UKA	KM	GG	OC
1	Najjar dan Kilincarslam (2019)	TB	TB	B											
2	Mulyadi dan Suratman (2019)				B	B	B	TB							
3	Chrissentia dan Syarief (2018)				TB	B			TB	TB					

4	Udin, Khan, Javid (2017)		B	TB											
5	Damayanti, Yuniarta, dan Sinarwati (2017)				TB	B						TB	TB		
6	Ketut Sunarwijaya (2017)		TB		TB	TB							TB		
7	Rahayu dan Sopian (2017)				TB	TB		B		TB					
8	Olviera, Kadapakkam, dan Beyhaghi (2016)					B									
9	Cahyani dan Diantini (2016)				TB	B	TB		B					TB	
10	Yustika, Kirmizi, & Silfi (2015)				B	B			B		TB				TB

Keterangan :

B : Berpengaruh

TB : Tidak Berpengaruh

DEV : Deviden

KI : Kepemilikan Institusional

LIK : Likuiditas

LEV : *Leverage*

AKT : Rasio Aktivitas

SG : *Sales Growth*

PROF : Profitabilitas

UP : Ukuran Perusahaan

BAM : Biaya Agensi Manajerial

UKA : Ukuran Komite Audit

KM : Kepemilikan Manajerial

GG : *Good Governance*

OC : *Operating Capacity*

2.2 Landasan Teori

Dalam landasan teori ini disajikan teori yang dijadikan pedoman dasar dalam mengadakan analisis dan pemecahan masalah.

2.2.1 Teori Sinyal (*Signal Theory*)

Teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada para investor tentang bagaimana cara manajemen memandang suatu prospek perusahaan (Assaji dan Machmuddah, 2014). Sinyal ini berupa informasi mengenai kinerja perusahaan dan prospeknya pada masa yang akan datang. Informasi pada kinerja keuangan perusahaan sangatlah penting bagi investor dan kreditor, karena memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan nantinya. Menurut Utami (2015) kesulitan keuangan yang dialami suatu perusahaan dapat bermula ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran, atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan akan tidak dapat memenuhi kewajibannya.

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Jika perusahaan memiliki prospek yang baik akan memberikan sinyal atau hasil yang baik pula secara sengaja kepada pasar, dan sebaliknya jika perusahaan berkualitas buruk maka akan memberikan sinyal atau hasil yang buruk pula (Muflihah, 2017). Hubungan teori ini dengan penelitian yaitu berdasarkan teori ini jika perusahaan mampu untuk memiliki kinerja keuangan yang baik, maka akan menunjukkan sinyal yang positif bagi investor dan kreditor karena perusahaan dianggap kompeten. Perkembangan perusahaan atau kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang meningkat, saham yang terjual banyak, perusahaan mampu membayar hutang dengan tepat waktu, dan tata kelola perusahaan yang baik dapat

mewujudkan kinerja keuangan yang baik. Hasil opini audit juga menjadi kriteria kinerja keuangan perusahaan, apakah perusahaan itu memiliki opini wajar ataukah tidak wajar. Jika hasil opini audit perusahaan itu memiliki opini wajar, berarti hal ini memberikan sinyal positif bagi investor. Karena dirasa perusahaan dapat menghasilkan kinerja keuangan yang baik.

2.2.2 *Financial Distress*

Financial distress adalah suatu kondisi sebelum kebangkrutan yang dialami hampir seluruh perusahaan, kewajiban usaha yang melebihi laba operasional perusahaan, sehingga perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan tersebut (Subramanyam, 2014: 584). *Financial distress* didefinisikan sebagai tahap ketika perusahaan mengalami penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan ataupun likuidasi, artinya perusahaan sedang dalam kondisi yang tidak aman dan terancam mengalami kebangkrutan atau kegagalan.

Kegagalan perusahaan karena tidak mampu melunasi hutang jangka pendeknya. Perusahaan yang tidak mengalami pertumbuhan dengan baik, akan mengalami kesulitan keuangan. Karena penjualan yang dipasarkan oleh perusahaan tidak berjalan dengan yang seharusnya. Dalam menjalankan aktivitas perusahaan, perusahaan juga harus mampu mengoperasikan perputaran kegiatan sehari-hari dengan baik. Dengan adanya kepemilikan saham institusional perusahaan akan membantu melakukan pengawasan terhadap kinerja perusahaan, karena tidak hanya internal perusahaan saja

yang akan mengawasi, namun investor institusional pun akan turut andil dalam melakukan pengawasan terhadap perusahaan. Dan biaya agensi manajerial yang dikeluarkan oleh perusahaan harus tidak terjadi ketimpangan yang tinggi dengan pendapatan perusahaan, karena jika biaya yang dikeluarkan sangat tinggi namun pendapatan rendah, berarti terdapat kesalahan dalam manajerial perusahaan.

2.2.3 Leverage

Leverage menjelaskan sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang (Lessambo, 2018: 216). *Leverage* menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang serta seberapa besar ekuitas perusahaan dibiayai oleh utang. Perusahaan dengan jumlah utang yang melebihi jumlah ekuitasnya atau asetnya, akan mengakibatkan kondisi keuangan tidak stabil. Jika tidak diatasi dengan baik, maka potensi terjadinya kesulitan keuangan akan semakin besar.

Menurut Lessambo (2018: 227) *leverage* perusahaan dapat diukur dengan beberapa rasio antara lain :

- a. *Debt to Assets Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur berapa jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang.
- b. *Total Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur bagian setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang.

- c. *Times Interest Earned Ratio* digunakan untuk mengukur seberapa besar jaminan keuntungan yang digunakan untuk membayar bunga hutang jangka panjang.
- d. *Fixed Charge Coverage Ratio* rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran deviden saham preferen, bunga, angsuran pinjaman, dan sewa.
- e. *Debt Service Coverage Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk angsuran pokok pinjaman.
- f. *Long Term Debt to Equity Ratio* adalah rasio untuk mengukur bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang.

2.2.4 Sales Growth

Sales growth merupakan tingkat pertumbuhan perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dalam persaingan ekonomi secara umum dan mempertahankannya (Subramanyam, 2014 : 487). Perusahaan dikatakan berhasil jika tingkat pertumbuhan terus tinggi. *Sales growth* merupakan cerminan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan dari waktu ke waktu. Jika pertumbuhan penjualan perusahaan terus tinggi, maka akan semakin baik dan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan akan menjadi rendah.

Rasio pertumbuhan sendiri memiliki beberapa jenis perhitungan yaitu:

- a. Pertumbuhan Penjualan, yaitu peningkatan atau penurunan penjualan yang dialami suatu perusahaan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Rasio ini dapat digunakan untuk menilai tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan.
- b. Pertumbuhan Laba Bersih, yaitu peningkatan atau penurunan laba yang diperoleh suatu perusahaan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Rasio ini dapat digunakan untuk menilai tingkat pertumbuhan laba bersih yang dimiliki perusahaan.
- c. *Earning After Tax* (EAT), yaitu pendapatan yang dimiliki suatu perusahaan setelah dikurang dengan semua biaya dan pajak.
- d. *Earning Per Share* (EPS), yaitu rasio profitabilitas untuk menilai tingkat kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba untuk perusahaan.

2.2.5 Rasio Aktivitas

Menurut Lessambo (2018: 223) rasio aktivitas adalah tingkat kemampuan yang dimiliki manajemen dalam upaya mengoptimalkan aset untuk memperoleh pendapatan, misalnya kekayaan atau aset yang kecil tapi mampu menghasilkan pendapatan yang besar, menandakan bahwa manajemen perusahaan tersebut memiliki perilaku yang profesional. Rasio ini dapat digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumberdayanya, dan sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperoleh penjualan.

Menurut Lessambo (2018: 225) aktivitas perusahaan dapat diukur dengan beberapa rasio antara lain:

- a. *Inventory Turnover* yaitu dengan membagi harga pokok penjualan dengan nilai rata-rata persediaan persediaan. Rasio ini mengukur berapa kali perputaran persediaan perusahaan dalam satu periode. Makin besar perputarannya maka akan semakin baik.
- b. *Receivable Turnover*, yaitu perbandingan antara jumlah penjualan dengan rata-rata piutang dagang selama satu periode yang menunjukkan kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam menangani penjualan kredit dan kebijakannya. Makin kecil rasio ini maka semakin baik.
- c. *Fixed Assets Turnover*, yaitu dengan membandingkan antara penjualan bersih dengan aset tetap. Rasio ini menunjukkan berapa kali dana yang ditanamkan dalam aset tetap berputar dalam satu periode.
- d. *Working Capital Turnover*, merupakan perbandingan antara penjualan bersih dengan modal kerja. Rasio ini menunjukkan berapa kali dana yang tertanam dalam modal kerja berputar dalam satu periode, atau jumlah penjualan yang bisa dicapai oleh setiap rupiah modal kerja.
- e. *Payable Turnover*, diperoleh dengan cara membagi total pembelian dengan rata-rata hutang. Rasio ini digunakan untuk menghitung seberapa sering hutang perusahaan mengalami perputaran.

- f. *Total Asset Turnover*, yaitu dengan membandingkan antara jumlah penjualan dengan rata-rata jumlah aset selama setahun yang menunjukkan seberapa baik aset untuk memperoleh penjualan.

2.2.6 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga, yang bukan perorangan (Brigham & Houston, 2018: 318). Investor institusi atau lembaga memiliki hak untuk melakukan pengawasan terhadap perusahaan, agar manajer perusahaan mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Kepemilikan institusional penting bagi perusahaan agar dapat mengawasi kinerja perusahaan, sehingga yang mengawasi kinerja perusahaan tidak hanya internal perusahaan sendiri, namun dari pemegang saham institusi pun juga. Dengan adanya kedua pengawasan ini kemungkinan perusahaan mengalami kelalaian akan menurun.

2.2.7 Biaya Agensi Manajerial

Biaya agensi manajerial adalah biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mengatur dan mengawasi kinerja para manajer agar mereka dapat bekerja untuk kepentingan perusahaan (Chandra, 2014: 292). Manajer cenderung akan menggunakan sumber daya perusahaan secara eksploitatif untuk memenuhi tujuan mereka sendiri.

Penggunaan sumber daya secara berlebihan dan tidak seimbang dengan peningkatan penjualan atau pendapatan perusahaan akan memberi dampak yang negatif terhadap perusahaan dan stabilitas perusahaan pasti akan terganggu. Maka dari itu perusahaan harus memperhatikan dan melakukan pengawasan atas biaya yang akan mereka keluarkan, jangan hanya langsung percaya pada manajer dan langsung menyetujui tiap pengeluaran yang dilakukan oleh manajer perusahaan.

2.2.8 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Pengaruh variabel *leverage* dengan *financial distress* yaitu jika rasio *leverage* semakin tinggi, maka tinggi kemungkinan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* karena *Leverage* menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang serta seberapa besar ekuitas perusahaan dibiayai oleh utang. Perusahaan dengan jumlah utang yang melebihi jumlah ekuitasnya atau asetnya, akan mengakibatkan kondisi keuangan tidak stabil. Jika tidak diatasi dengan baik, maka potensi terjadinya kesulitan keuangan akan semakin besar. Maka dari itu penting bagi perusahaan untuk memperhatikan tingkat *leverage* agar perusahaan mampu membayar kewajibannya.

Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sunarwijaya (2017) *financial leverage* tidak mempengaruhi *financial distress*, namun penelitian oleh Aisyah,

Kristianti, dan Zutilisna (2017) yang menyatakan hal lain bahwa *financial leverage* mempengaruhi *financial distress*.

2.2.9 Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*

Pengaruh variabel *sales growth* dengan *financial distress* yaitu jika semakin tinggi tingkat *sales growth*, maka kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Perusahaan yang memiliki *sales growth* yang terus berkembang naik, maka perusahaan dianggap mampu mempertahankan perusahaannya dari krisis kesulitan keuangan. Dan kenaikan rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami keuntungan terus-menerus. Menurut teori sinyal jika perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan yang naik maka hal ini memberikan sinyal yang positif, artinya perusahaan mampu menjual produknya terus-menerus dengan kenaikan dalam produksinya.

Menurut Rahayu dan Sopian (2018) dalam penelitiannya *sales growth* mempengaruhi *financial distress*. Sedangkan penelitian yang dilakukan Rahmy (2015) *sales growth* tidak mempengaruhi *financial distress*.

2.2.10 Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap *Financial Distress*

Pengaruh perputaran persediaan dalam rasio aktivitas dengan *financial distress* yaitu jika perusahaan memiliki tingkat perputaran persediaan yang tinggi, itu berarti perusahaan mendapatkan pendapatan yang tinggi dari perputaran tersebut. Sehingga jika perusahaan mampu melakukan pemanfaatan aset persediaan ini dengan baik dan tinggi, kecil kemungkinan bagi perusahaan akan mengalami *financial distress*. Menurut teori sinyal jika perusahaan memiliki tingkat *inventory turnover* yang tinggi, hal ini memberikan sinyal yang positif terhadap perusahaan. Artinya perusahaan dapat bersaing dengan baik karena dapat melakukan pemanfaatan aset persediaan yang tinggi, sehingga pendapatan yang diperoleh perusahaan akan tinggi pula.

Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mulyadi dan Suratman (2019) menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun penelitian oleh Mesisti Utami (2015) rasio aktivitas yang diukur dengan *inventory turnover* tidak berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*.

2.2.11 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Pengaruh variabel kepemilikan institusional dengan *financial distress* yaitu jika kepemilikan institusional tinggi, maka tinggi juga tingkat pengawasan perusahaan, karena investor institusional dianggap lebih mengawasi kondisi perusahaan, sehingga perusahaan akan lebih produktif dan lebih kompetitif, hal ini membangun perusahaan

tidak akan mengalami kesulitan keuangan. Kepemilikan institusional yang tinggi diartikan dengan pengawasan perusahaan yang tinggi karena yang membeli saham perusahaan sebuah institusi-institusi dimana kepemilikan institusi lebih jeli dalam mengawasi jalannya perusahaan dibandingkan kepemilikan perorangan. Dengan teori sinyal, hal ini berarti jika kepemilikan institusional yang tinggi maka memberikan sinyal yang positif untuk perusahaan, sebab perusahaan akan lebih berhati-hati dalam menjalankan usaha karena tingginya pengawasan yang ada.

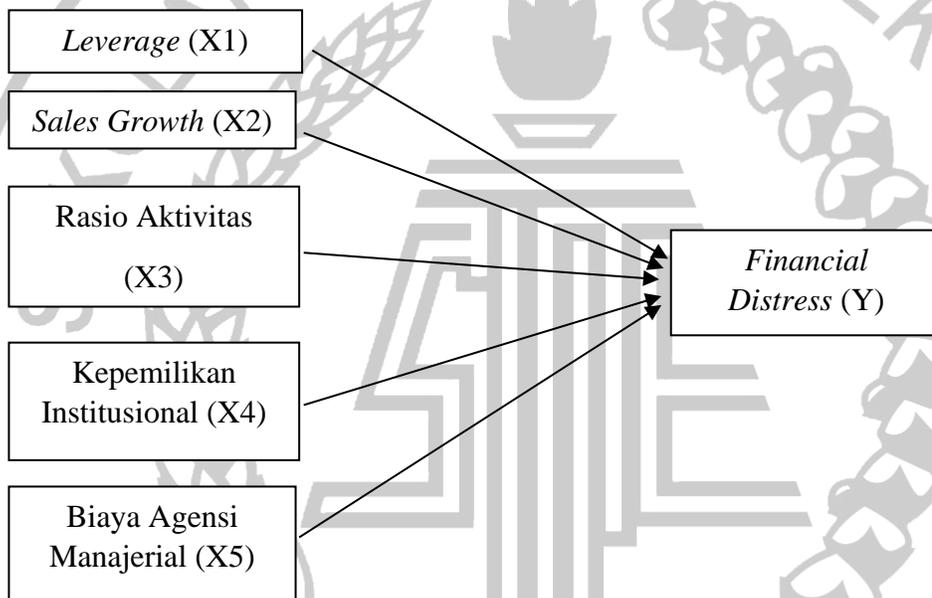
Menurut hasil penelitian terdahulu oleh Sunarwijaya (2017) diperoleh bahwa kepemilikan institusional tidak mempengaruhi *financial distress*. Hal ini bertentangan dengan penelitian oleh Jannah dan Khoiruddin (2017 : 262-273) bahwa kepemilikan institusional mempengaruhi *financial distress*.

2.2.12 Pengaruh Biaya Agensi Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Pengaruh biaya agensi manajerial dengan *financial distress* yaitu jika perusahaan meningkatkan biaya manajerial namun tidak seimbang dengan pendapatan yang diterima oleh perusahaan, maka perusahaan akan mengalami ketidaksatabilan sehingga terjadi kesulitan keuangan. Menurut teori sinyal, jika perusahaan jika perusahaan memiliki biaya agensi manajerial yang besar maka didalamnya terdapat manajer perusahaan yang cenderung menggunakan sumber daya perusahaan secara eksploitatif untuk memenuhi tujuan pribadi mereka, dan hal ini memberikan sinyal negatif untuk

perusahaan jika terjadi secara terus menerus karena perusahaan akan mengalami ketidakstabilan sumber daya dan keadaan keuangan menurun sehingga meningkatkan terjadinya *financial distress*. Menurut penelitian terdahulu oleh Yustika dan Silfi (2015) bahwa biaya agensi manajerial tidak mempengaruhi *financial distress*.

2.3 Kerangka Pemikiran



Hipotesis penelitian:

- H1: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*
- H2: *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*
- H3: Rasio Aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*
- H4: Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*
- H5: Biaya Agensi Manajerial berpengaruh positif terhadap *financial distress*