

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini pastinya tidak jauh berbeda dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lainnya sehingga penelitian yang akan dilakukan ini memiliki hubungan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. Bella Octaviani dan Dirvi Surya Abbas (2020)

Penelitian yang dilakukan ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, *leverage*, *sales growth*, *operating capacity*, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Variabel pada penelitian ini menggunakan likuiditas, *leverage*, *sales growth*, *operating capacity*, dan ukuran perusahaan merupakan variabel independen sedangkan variabel dependennya *financial distress*. Penelitian ini menggunakan sampel 30 perusahaan *go public* manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017 – 2018.

Pada penelitian ini teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel menggunakan program *eviews 9.0*. Hasil penelitian yang dilakukan Octaviani & Abbas (2020) adalah bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel *operating capacity* dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Variabel *sales growth* dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang memiliki persamaan, persamaan tersebut yaitu terdapat pada beberapa variabel yang digunakan yaitu *leverage*, *sales growth* dan ukuran perusahaan. Variabel tersebut digunakan untuk melihat kemungkinan pengaruhnya terhadap *financial distress*.

Penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang memiliki perbedaan, perbedaan tersebut yaitu:

- a. Sampel dari penelitian yang terdahulu berbeda dengan penelitian sekarang yaitu penelitian terdahulu memakai sampel 30 perusahaan *go public* pada industri sektor barang konsumsi. Sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Periode penelitian terdahulu berbeda dengan penelitian sekarang, penelitian terdahulu menggunakan data pada tahun 2017 – 2018 sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan periode 2016 - 2020.
- c. Perbedaan penggunaan teknik, penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi data panel, sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis regresi logistik.

2. Febrian dan Ari Hadi Prasetyo (2019)

Penelitian yang dilakukan ini bertujuan untuk mengetahui apakah arus kas operasi, likuiditas, *leverage*, diversifikasi, dan ukuran perusahaan merupakan salah satu dari banyak informasi yang dapat digunakan untuk menganalisis penyebab *financial distress* suatu perusahaan. Variabel pada penelitian ini menggunakan arus kas operasi, likuiditas, *leverage*, diversifikasi, dan ukuran

perusahaan yang merupakan variabel independen dan variabel dependennya adalah *financial distress*. Penelitian ini menggunakan sampel yang berjumlah 22 perusahaan dengan 3 tahun sehingga total sampelnya 66 data perusahaan.

Pada penelitian ini menggunakan teknik analisis data yang terdiri dari deskripsi statistik, uji kesamaan koefisien (uji pooling), dan uji regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo & Febriyan (2019) adalah menunjukkan bahwa tidak terdapat cukup bukti bahwa arus kas operasi, likuiditas, diversifikasi dan *firm size* berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress* suatu perusahaan. Sedangkan *leverage* terdapat cukup bukti bahwa berpengaruh secara signifikan dengan arah positif terhadap kemungkinan *financial distress* suatu perusahaan.

Penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang memiliki persamaan, persamaan tersebut yaitu:

- a. Beberapa variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu sama dengan penelitian yang sekarang yaitu *leverage* dan ukuran perusahaan untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *financial distress*.
- b. Teknik pengujian penelitian terdahulu menggunakan regresi logistik. Hal ini sama dengan penelitian yang sekarang yaitu menggunakan teknik analisis regresi logistik.

Penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang memiliki perbedaan, perbedaan tersebut yaitu:

- a. Perbedaan dari sampel penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu penelitian terdahulu menggunakan sampel 22 perusahaan dalam waktu 3 tahun

sedangkan yang sekarang menggunakan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- b. Periode penelitian terdahulu memakai data pada tahun 2014 – 2016 sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan periode 2016 - 2020.

3. Yola Amanda dan Abel Tasman (2019)

Penelitian yang dilakukan ini bertujuan untuk melihat pengaruh likuiditas, *leverage*, *sales growth*, dan ukuran perusahaan manufaktur pada *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2017. Variabel pada penelitian ini menggunakan likuiditas, *leverage*, *sales growth*, ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan variabel dependennya adalah *financial distress*. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dan menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015 – 2017.

Pada penelitian ini teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Amanda & Tasman (2019) adalah likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan. *Sales growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan.

Penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang memiliki persamaan, persamaan tersebut yaitu:

- a. Kesamaan dari penelitian ini dan penelitian terdahulu yaitu terletak pada beberapa variabel independen yaitu *leverage*, *sales growth*, dan ukuran perusahaan sebagai mengetahui pengaruhnya terhadap *financial distress*.
- b. Pada teknik pengujian antara penelitian terdahulu sama dengan penelitian yang sekarang, yaitu menggunakan teknik analisis regresi logistik.

Penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang memiliki perbedaan, perbedaan tersebut yaitu:

- a. Perbedaan dari sampel penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesia sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Perbedaan dari periode penelitian, penelitian terdahulu menggunakan data pada tahun 2015 – 2017, sedangkan peneliti yang sekarang menggunakan periode 2016 - 2020.

4. Debby Christine *et al.* (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, total arus kas, *leverage*, dan *firm size* terhadap *financial distress* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2017. Variabel pada penelitian ini menggunakan profitabilitas, *leverage*, total arus kas dan *firm size* sebagai variabel independen sedangkan variabel dependennya yaitu *financial distress*. Penggunaan sampel pada penelitian ini berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan adalah sebanyak 33 perusahaan.

Pada penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik sebagai teknik analisis datanya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Christine et al., (2019) adalah profitabilitas, total arus kas, *leverage* berpengaruh dan *firm size* tidak berpengaruh pada *financial distress* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di BEI tahun 2014 – 2017. Hasil secara keseluruhan profitabilitas, total arus kas, *leverage* dan *firm size* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang memiliki persamaan, persamaan tersebut yaitu:

- a. Kesamaan terdapat pada penggunaan beberapa variabel independen yaitu *leverage* dan ukuran perusahaan yang digunakan untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *financial distress*.
- b. Dapat dilihat pada teknik pengujian antara penelitian yang terdahulu dengan penelitian yang sekarang yaitu menggunakan teknik analisis regresi logistik.

Penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang memiliki perbedaan, perbedaan tersebut yaitu:

- a. Perbedaan dari sampel penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu penelitian terdahulu menggunakan 33 sampel *Perusahaan Property* dan *Real Estatet* di BEI, sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Perbedaan terlihat pada periode penelitian yaitu penelitian terdahulu menggunakan data pada tahun 2014 – 2107 sedangkan peneliti yang sekarang meggunakan periode 2016 - 2020.

5. Fredrick Ikpesu (2019)

Penelitian yang dilakukan ini bertujuan untuk menganalisis hal apa saja yang menentukan dapat terjadinya *financial distress*. Variabel dalam penelitian ini menggunakan *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan *financial distress* sebagai variabel dependen. Pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria tahun 2010 hingga 2017. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data yang berupa *full modified least square (FMOLS)*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fredrick (2019) adalah menunjukkan bahwa *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh dan signifikan terhadap terjadinya *financial distress*.

Penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang memiliki persamaan, persamaan tersebut yaitu, beberapa variabel independen pada penelitian ini yang terdiri dari *leverage* dan ukuran perusahaan sama dengan penelitian yang dilakukan sekarang. Variabel *leverage* dan ukuran perusahaan digunakan untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *financial distress*.

Penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang memiliki perbedaan, perbedaan tersebut yaitu:

- a. Teknik pengujian pada penelitian terdahulu menggunakan *full modified least square (FMOLS)*, sedangkan pada penelitian yang sekarang menggunakan teknik analisis regresi logistik.
- b. Perbedaan dari sampel penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan *non financial* yang terdaftar di

Bursa Efek Nigeria, sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- c. Perbedaan dari periode penelitian, peneliti yang terdahulu menggunakan data pada tahun 2010 – 2017 sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan periode 2016 - 2020.

6. Septy Indra Santoso *et al.* (2017)

Penelitian yang dilakukan ini bertujuan untuk menganalisis laba, arus kas dan *corporate governance* pada *financial distress*. Variabel dalam penelitian ini menggunakan laba, arus kas, *corporate governance* sebagai variabel independen yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran dewan direksi dan *financial distress* sebagai variabel dependen. Pada penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan sampel *purposive sampling*, dengan jumlah sampel 28 perusahaan pada periode 2011 – 2015, sehingga totalnya 140 data observasi. Pada penelitian ini menggunakan teknik analisis data regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Santoso *et al.*, (2017) adalah variabel arus kas, laba, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan kepemilikan manajerial dan ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang memiliki persamaan, persamaan tersebut yaitu:

- a. Salah satu variabel independen yang digunakan sama antara penelitian yang terdahulu dan penelitian yang sekarang yaitu menggunakan kepemilikan manajerial untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *financial distress*.
- b. Dapat dilihat pada bagian teknik pengujian, terdapat kesamaan antar penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang yaitu menggunakan teknik analisis regresi logistik.

Penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang memiliki perbedaan, perbedaan tersebut yaitu:

- a. Perbedaan dari sampel penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah penelitian terdahulu menggunakan kriteria *purposive sampling*, sampel yang diperoleh sebanyak 28 perusahaan, sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- b. Perbedaan terdapat pada periode penelitian, penelitian terdahulu menggunakan data pada tahun 2011 – 2015, sedangkan penelitian yang sekarang memakai periode 2016 - 2020.

7. Lili Wardani Harahap (2017)

Penelitian yang dilakukan ini bertujuan untuk menganalisis mekanisme *corporate governance* dan *firm size* terhadap kondisi *financial distress*. Variabel dalam penelitian ini menggunakan *corporate governance* yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, dan ukuran komite audit, dan juga *firm size* sebagai variabel independen dan variabel dependennya adalah *financial distress*. Pada penelitian

ini menggunakan sampel yang berjumlah 159. Pada penelitian ini menggunakan teknik analisis data berupa regresi berganda.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Harahap (2017) adalah Secara bersamaan, semua variabel mempunyai pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan secara individual ukuran komite audit mempunyai pengaruh positif dan juga signifikan terhadap *financial distress* dan ukuran dewan direksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel lain yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris, dan *firm size* terbukti tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang memiliki persamaan, persamaan tersebut yaitu, beberapa variabel independen pada penelitian ini sama dengan dengan penelitian yang sekarang yang mana menggunakan kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *financial distress*.

Penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang memiliki perbedaan, perbedaan tersebut yaitu:

- a. Dapat dilihat adanya ketidaksamaan teknik pengujian antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang, yaitu penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis regresi berganda, sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis regresi logistik.
- b. Perbedaan dari sampel penelitian terdahulu dan penelitian sekarang yaitu peneliti terdahulu menggunakan sampel yang berjumlah 159, sedangkan

peneliti yang sekarang menggunakan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- c. Perbedaan dari periode penelitian, data yang digunakan peneliti terdahulu data pada tahun 2011 – 2015 sedangkan peneliti yang sekarang menggunakan periode 2016 - 2020.

8. Ching Chun Wei et. al (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk membahas mengenai struktur kepemilikan perusahaan dan profitabilitas terjadinya *financial distress* di Taiwan. Variabel pada penelitian ini menggunakan rasio kepemilikan manajerial, rasio kepemilikan saham lembaga keuangan, kepemilikan saham yayasan, dan dewan direksi sebagai variabel independen dan *financial distress* sebagai variabel dependen. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan biasa yang terdaftar kecuali industri keuangan tahun 2006 – 2014.

Pada penelitian ini menggunakan analisis koefisien korelasi dan analisis regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wei et al., (2016) adalah kepemilikan saham manajerial memiliki hubungan positif terhadap *financial distress*. Sedangkan rasio kepemilikan saham lembaga keuangan, kepemilikan saham yayasan, dan dewan direksi memiliki hubungan negatif.

Penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang memiliki persamaan, persamaan tersebut yaitu:

- a. Salah satu variabel independen yang digunakan sama antara peneliti terdahulu dengan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan kepemilikan manajerial untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *financial distress*.
- b. Kesamaan juga terdapat pada penggunaan teknik analisis data, penelitian terdahulu juga menggunakan analisis regresi logistik untuk mengukur data penelitian.

Penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang memiliki perbedaan, perbedaan tersebut yaitu:

- a. Perbedaan dari sampel peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu peneliti terdahulu sampel yang digunakan adalah semua perusahaan yang terdaftar kecuali keuangan, sedangkan sampel pada penelitian yang sekarang yaitu menggunakan sektor aneka industri.
- b. Perbedaan dari periode penelitian, peneliti terdahulu memakai data pada tahun 2006 – 2014 sedangkan peneliti yang sekarang menggunakan periode 2016 - 2020.

9. Andina Nur Fathoanah (2016)

Penelitian yang dilakukan ini bertujuan untuk mengetahui *good corporate governance (GCG)* terhadap *financial distress*. Variabel pada penelitian ini menggunakan tata kelola Perusahaan yang baik diukur dengan menggunakan indikator-indikator sebagai berikut kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, dan dewan komisaris independen sebagai variabel independen dan *financial distress* sebagai variabel dependen. Penelitian ini

menggunakan perusahaan *property real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013. Pada penelitian ini menggunakan teknik analisis logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fathonah (2017) adalah komisaris independen secara signifikan berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan dewan komisaris berpengaruh terhadap *financial distress* namun tidak signifikan.

Penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang memiliki persamaan, persamaan tersebut yaitu:

- a. Kesamaan terdapat pada penggunaan variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, komisaris independen, digunakan untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *financial distress*.
- b. Teknik analisis penelitian yang sekarang dengan penelitian yang memiliki kesamaan yaitu menggunakan analisis regresi logistik.

Penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang memiliki perbedaan, perbedaan tersebut yaitu:

- a. Sampel penelitian terdahulu berbeda dengan penelitian sekarang yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan *property real estate* dan konstruksi bangunan dan peneliti yang sekarang menggunakan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- b. Perbedaan dari periode penelitian, penelitian terdahulu menggunakan data pada tahun 2013 sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan periode 2016 - 2020.

10. I Gusti Agung Ayu P.C dan Ni Ketut Lely Aryani M. (2015)

Penelitian yang dilakukan ini bertujuan untuk melihat pengaruh tata kelola perusahaan, *financial indicators*, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Variabel dalam penelitian ini menggunakan kepemilikan institusional, kepemilikan manjerial, komisaris independen, jumlah dewan direksi, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Penelitian ini menggunakan 37 sampel dalam periode 3 tahun. Analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Cinantya & Merkusiwati (2015) adalah bahwa variabel kepemilikan institusional dan likuiditas berpengaruh pada *financial distress*, sedangkan kepemilikan manajerial, komisaris independen, jumlah dewan direksi, *leverage*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang memiliki persamaan, persamaan tersebut yaitu:

- a. Kesamaan penelitian ini dengan penelitian yg terdahulu yaitu terletak pada beberapa variabel independen yaitu kepemilikan manjerial, komisaris independen, *leverage*, dan ukuran perusahaan untuk mengetahui pengaruhnya kemungkinan terjadinya *financial distress*.
- b. Dapat dilihat bahwa teknik pengujian sama antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang yaitu menggunakan teknik analisis regresi logistik.

Penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang memiliki perbedaan, perbedaan tersebut yaitu:

- a. Perbedaan dari sampel penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan *property* dan *real estate* sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Periode penelitian berbeda, yang digunakan peneliti terdahulu data pada tahun 2011 - 2013 sedangkan peneliti yang sekarang menggunakan periode 2016 - 2020.

Tabel 2.1

Matriks Peneliti Terdahulu

No	Nama Peneliti	Kep. Man	Kom. Ind	Lev	SG	Ukr. Pers
1.	Bella Octaviani dan Dirvi Surya Abbas (2020)			B	TB	B
2.	Febrian dan Ari Hadi Prasetyo (2019)			B		TB
3.	Yola Amanda dan Abel Tasman (2019)			B	B	TB
4.	Debby Christine, dkk (2019)			TB		TB
5.	Fredrick Ikpesu (2019)			B		B
6.	Septy Indra Santoso, dkk (2017)	B				
7.	Lili Wardani	TB				B

No	Nama Peneliti	Kep. Man	Kom. Ind	Lev	SG	Ukr. Pers
	Harahap (2017)					
8.	Ching Chun Wei, Wen Xing Fang, et. al (2017)	B				
9.	Andina Nur Fathonah (2016)	B	B			
10.	I Gusti Agung Ayu P.C. dan Ni Ketut Lely A.M. (2015)	TB	TB	TB		TB

Keterangan:

TB = Tidak Berpengaruh

B = Berpengaruh

Kep. Man = Kepemilikan Manajerial

Kom. Ind = Komisaris Independen

Lev = Leverage

SG = Sales Growth

Ukr. Prs = Ukuran Perusahaan

2.2 Landasan Teori

Landasan teori ini disajikan teori yang dapat dijadikan pedoman dasar dalam melakukan penelitian.

2.2.1 Agency Theory (Teori Keagenan)

Menurut Jensen & Meckling (1976), Teori agensi merupakan sebuah kontrak antara agen dan principal dimana pengelola dan pemilik sama-sama melakukan peningkatan kesejahteraan. Memperkerjakan pihak lain untuk mengerjakan suatu jasa untuk kepentingan agen dan principal merupakan hubungan keagenan yang melakukan antara satu atau lebih pihak yang

meliputi pendelegasian beberapa kekuasaan pengambilan keputusan kepada pihak lain tersebut. Pemberian kekuasaan juga mengartikan bahwa terjadinya kontrak antara principal dan agen. Kekuasaan yang diterima oleh agen akan digunakan dan dimanfaatkan oleh pihak agen untuk mengelola perusahaan agar semakin baik dan membuat pihak principal puas akan hasilnya.

Berdasarkan uraian teori agensi diatas, hubungan teori agensi dengan penelitian ini yaitu adanya hubungan antara pemilik dan manajemen. Dimana manajemen sebagai agen yang akan bertanggung jawab secara penuh untuk memaksimalkan keuntungan dan juga kepuasan para pihak principal dan dengan itu nantinya pihak manajemen atau agen akan mendapatkan imbalan yang sesuai dengan apa yang telah disepakati.

2.2.2 (Signal Theory) Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan terkait dorongan dari suatu perusahaan untuk memberikan suatu sinyal positif dan sinyal negatif kepada pihak luar perusahaan terkait suatu kondisi suatu perusahaan. Sinyal yang dimaksudkan adalah sebuah informasi yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan (Santoso et al., 2017). Dengan adanya informasi tersebut dapat menunjukkan kinerja suatu perusahaan kepada investor dan kreditor, dari informasi tersebut juga investor dan kreditor dapat mengambil keputusan apakah mereka akan berinvestasi dan memeberikan pinjaman terhadap perusahaan.

Menurut Luh et al., (2016), pihak ekstrenal dapat melihat laporan keuangan perusahaan untuk memastikan apakah sutau perushaaan dalam keadaan

sehat atau dalam keadaan *financial distress*. Keadaan perusahaan yang sehat dapat dilihat dari pendapatan laba dalam jangka waktu yang panjang. Dengan pendapatan laba yang terus meningkat maka perusahaan dapat membagikan deviden kepada pemegang saham. Hal tersebut dapat dikatakan kinerja suatu perusahaan sangat baik. Terkait informasi tersebut maka dapat dikategorikan sebagai sinyal positif. Bergitu juga sebaliknya jika suatu perusahaan mengalami kerugian dan tidak dapat membagikan deviden kepada pemegang saham, maka hal tersebut dikategorikan sebagai sinyal negatif.

Hubungan teori ini dengan penelitian yaitu jika perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, maka hal tersebut menunjukkan sinyal positif kepada investor dan kreditur. Untuk menunjukkan kinerja perusahaan yang baik perusahaan harus mampu menghasilkan laba dan tidak mengalami kerugian terus menerus, tata kelola perusahaan yang baik, dan juga dapat membayar hutang tepat waktu.

2.2.3 *Financial Distress*

Financial distress adalah suatu keadaan suatu perusahaan yang mana kondisi keuangan perusahaan mengalami penurunan dan kondisi keuangannya tidak sehat sebelum terjadinya kebangkrutan. Beaver mengatakan *Financial distress* sebagai kebangkrutan, ketidakmampuan membayar semua hutang perusahaan (Santoso et al., 2017). Platt & Platt (2002) mengatakan *financial*

distress sebagai suatu kejadian dimana perusahaan mengalami penurunan keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi.

Ada beberapa definisi kesulitan keuangan berdasarkan tipenya Prasetyo & Febriyan (2019) yaitu :

- a) *Economic failure* (kegagalan ekonomi) yaitu keadaan yang mana pendapatan suatu perusahaan tidak bisa menutupi seluruh biaya, termasuk *cost of capital* nya.
- b) *Business Failure* (kegagalan bisnis) yaitu keadaan yang mana bisnis yang memberhentikan kegiatan operasi akibat kerugian kepada kreditur.
- c) *Technical Insolvency* yaitu suatu perusahaan dikatakan dalam keadaan *technical insolvency* jika perusahaan tidak mampu membayar kewajiban lancar pada saat jatuh tempo.
- d) *Insolvency in Bankruptcy* yaitu suatu perusahaan dikatakan berada dalam kondisi *Insolvent in bankruptcy* apabila nilai buku hutang melebihi nilai pasar aset.
- e) *Legal Bankruptcy* yaitu suatu perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum apabila telah diajukan tuntutan secara resmi dengan undang-undang.

Pengukuran *financial distress* dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

2.2.4 Kepemilikan Manajerial

Struktur kepemilikan merupakan mekanisme tata kelola yang penting untuk mengendalikan masalah keagenan. Struktur kepemilikan saham adalah

proporsi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik. Kepemilikan manajerial yaitu para pemegang saham memiliki kedudukan atau hak dalam manajemen suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan tata kelola perusahaan yang efektif sebagai salah satu monitoring yang dapat membawa pada kualitas pelaporan yang baik. Kepemilikan manajerial yaitu sederetan pemegang saham yang dalam ini sebagai pemilik saham yg akan ikut serta dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan secara aktif. Manajer dalam hal ini memegang peran penting karena manajer melaksanakan pengarahan, pengorganisasian, perencanaan serta pengambilan keputusan (Sukirni, 2012).

Menurut Fathonah (2017), kepemilikan manajerial merupakan persentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dari semua jumlah saham perusahaan yang dikelola. Adanya kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak internal tersebut mampu membantu meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Pengukuran kepemilikan manajerial dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kep. Man.} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Saham yang beredar}} \times 100\%$$

2.2.5 Komisaris Independen

Komisaris Independen yaitu anggota dewan komisaris eksternal atau yang berasal dari luar perusahaan dan tidak mempunyai hubungan afiasi dengan perusahaan yang terpilih secara independen dan juga transparan, mempunyai integritas dan tidak mempunyai pengaruh yang berhubungan dengan kepentingan diri sendiri atau pihak lain, serta dapat bertindak secara independen dan objektif

yang berpegang teguh pada prinsip-prinsip *good corporate governance* (Risdiyani, 2015). Kriteria dari dewan komisaris adalah komisaris bukan merupakan penasehat profesional perusahaan lainnya yang satu kelompok dengan perusahaan tersebut. Komisaris independen bukan merupakan dari anggota manajemen dan juga bukan merupakan pemegang saham mayoritas ataupun mempunyai hubungan secara langsung maupun tidak langsung dari pemegang saham mayoritas suatu perusahaan tersebut.

Komisaris independen diharapkan dapat dijadikan dorongan dan menciptakan iklim yang lebih objektif, dan juga membuat kesetaraan sebagai prinsip utama dalam memperhatikan pemegang saham minoritas dan *stakeholders* lainnya. Peran komisaris independen juga diharapkan dapat membantu membuat suatu perusahaan menerapkan prinsip dan mekanisme *corporate governance* dengan baik dan tepat. Pengukuran komisaris independen sebagai berikut:

$$\text{Komisaris independen} = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah anggota komisaris}} \times 100\%$$

2.2.6 *Leverage*

Menurut Kasmir (2014:153), *leverage* adalah rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan membiayai aktivitasnya menggunakan hutang. Artinya yaitu besar beban utang suatu perusahaan dibandingkan dengan aktiva perusahaan. Rasio ini digunakan untuk

mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajibannya, baik kewajibannya yang jangka pendek maupun kewajiban yang jangka panjang.

Menurut Kasmir (2014:155) rasio solvabilitas terdapat beberapa jenis. Jenis-jenis tersebut sebagai berikut:

1. *Debt to Assets Ratio (Debt Ratio)*, digunakan untuk mengukur seberapa besar utang membiayai aktiva perusahaan.
2. *Debt to Equity Ratio*, digunakan mengukur ekuitas dengan utang dengan cara membandingkan seluruh utang dengan ekuitas.
3. *Long Term Debt to Equity Ratio*, digunakan untuk mengukur berapa bagian dari setiap modal yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
4. *Times Interest Earned*, digunakan untuk mencari jumlah berapa kali perolehan bunga. Rasio ini juga dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan membayar bunga.
5. *Fixed Charge Converge*, digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya.

Pengukuran *leverage* dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

2.2.7 Sales Growth

Sales Growth mencerminkan suatu keberhasilan investasi periode masa lampau dan dapat dijadikan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan masa

depan (Octaviani & Abbas, 2020). *Sales growth* mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dari tahun ke tahun. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka hal tersebut dapat dikatakan bahwa suatu perusahaan berhasil dalam menjalankan strateginya. Dengan begitu potensi terjadinya *finanacial distress* semakin kecil.

Sales growth digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan dari periode ke periode. Suatu perusahaan juga harus mampu bersaing dengan perusahaan lain agar mampu meningkatkan penjualannya dan dapat memperoleh laba. Tetapi jika suatu perusahaan tidak mampu besaing dengan perusahaan lain dan tidak mampu mengembangkan penjualan maka suatu perusahaan dapat mengalami kerugian.

Pengukuran *sales growth* dapat menggunakan rumus dibawah ini:

$$SG = \frac{\text{Penjualan (n)} - \text{Penjualan (n-1)}}{\text{Penjualan (n-1)}}$$

2.2.8 Ukuran Peusahaan

Ukuran perusahaan yaitu suatu skala yang mana perusahaan diklasifikasikan berdasarkan tinggi rendahnya atau besar kecilnya menurut total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, jika total aset besar maka semakin besar pula ukuran perusahaan begitu juga sebaliknya. Ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar kecilnya informasi yang terdapat di perusahaan.

Perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan potensi terjadinya *financial distress* kecil.

Ukuran perusahaan menunjukkan besarnya total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang besar tentunya mempunyai aset yang lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil dalam memaksimalkan laba yang akan diperolehnya (Ayu et al., 2017). Semakin besar jumlah aset suatu perusahaan maka seharusnya kondisi perusahaan semakin baik dan juga akan menarik para investor untuk menginvestasikan uangnya pada perusahaan tersebut.

Pengukuran ukuran perusahaan dapat menggunakan rumus dibawah ini:

Ukuran Perusahaan = Ln (Total Aset)

2.2.9 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Untuk memprediksi terdinya *financial distress*, perusahaan dapat melihat seberapa besar kepemilikan manajerial. Jika saham manajerial besar, maka terjadinya *financial distress* kecil. Karena semakin besar kepemilikan manajerial, maka perusahaan akan mampu menyatukan kepentingan pemegang saham dengan manajer. Kemudian dengan adanya saham manajerial, seorang manajer diharapkan memberikan hasil kinerja yang baik, dengan begitu potensi terjadinya *financial distress*.

Hal lain yang yang kita dapat lihat untuk memprediksi suatu perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak yaitu dengan sejajarnya kedudukan pemegang saham dengan manajer. Kedudukan manajerial dan pemilik saham dapat disejajarkan dengan adanya kepemilikan saham manajerial, dengan begitu

maka keadaan *financial distress* perusahaan akan menjadi tanggung jawab manajerial dan pemilik saham (Harahap, 2017). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Santoso et al., (2017) kepemilikan manjerial mempengaruhi *financial distress* sedangkan penelitian Harahap (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.2.10 Pengaruh Komisaris Independen terhadap *Financial Distress*

Seorang komisaris independen harus memiliki sikap independensi dan harus transparan, dengan begitu maka akan mengurangi potensi terjadinya *financial distress*. Dengan kata lain jika seorang komisaris tersebut tidak bersikap independensi dan juga tidak transparan maka hal tersebut akan memicu terjadinya *financial distress*. Komisaris independen memiliki peran penting dalam suatu perusahaan agar perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Peran penting tersebut yaitu berupa mengawasi dewan direksi terkait mengotrol masalah keuangan agar perusahaan tidak mengalami kerugian dan yang akhirnya terjadi kebangkrutan. Jika komisaris independen tersebut tidak mengawasi dewan direksi dengan benar dan dewan direksi melakukan kecurangan, maka hal tersebut dapat memicu terjadinya *financial distress*. Penelitian Fathonah (2017) menyatakan komisaris independensi berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Cinantya & Merkusiwati (2015) menyatakan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

2.2.11 Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Rasio *leverage* mampu menggambarkan apakah suatu perusahaan tersebut sedang mengalami *financial distress* atau tidak. Apabila rasio *leverage* tinggi, maka potensi terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan akan besar. Hal tersebut terjadi karena suatu perusahaan dianggap terlalu bergantung melalui pendanaan hutang. Hutang yang dimaksud adalah hutang jangka pendek maupun jangka panjang. Jika suatu perusahaan membiarkan kondisi tersebut terus menerus terjadi, maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Amanda & Tasman (2019) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap terjadinya *financial distress*. Akan tetapi hal tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Christine et al., (2019) *leverage* tidak mempengaruhi terjadinya *financial distress*.

2.2.12 Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress

Suatu perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress* jika perusahaan tersebut terus menerus mengalami kerugian. Maka dari itu suatu perusahaan harus mampu bersaing dengan perusahaan-perusahaan lain dan memperoleh keuntungan dari hasil penjualannya. Untuk terhindar dari kondisi *financial distress* dan mempertahankan keberlangsungan usahanya, perusahaan harus mampu meningkatkan penjualan setiap tahunnya dan harus berhasil memperoleh keuntungan.

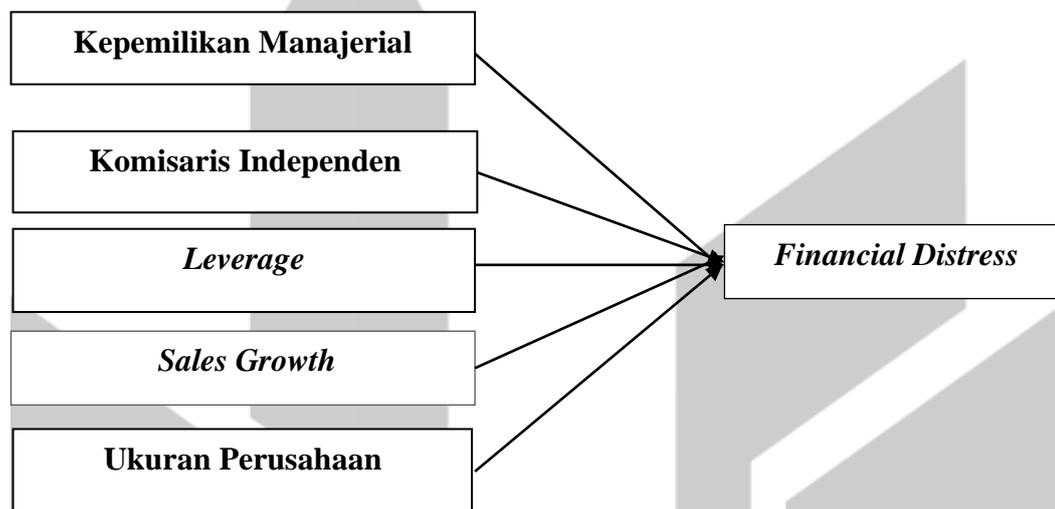
Perusahaan juga dikatakan berhasil menjalankan strategi penjualannya jika perkembangan suatu perusahaan tersebut tinggi atau meningkat. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Amanda & Tasman, (2019) *sales growth* memiliki pengaruh terjadinya *financial distress*, akan tetapi hal tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Octaviani & Abbas (2020) *sales growth* tidak dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress*.

2.2.13 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Ukuran perusahaan mampu menggambarkan seberapa besar jumlah aset yang dimiliki suatu perusahaan. Pengaruh variabel ukuran perusahaan dengan *financial distress* yaitu apabila aset suatu perusahaan besar maka hal tersebut tidak akan berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*. Karena dengan jumlah aset yang besar, perusahaan dapat menjalankan operasionalnya. Begitu juga sebaliknya apabila ukuran perusahaan kecil atau aset perusahaan kecil maka hal tersebut dapat memicu terjadinya *financial distress*.

Peneliti Prasetyo & Febriyan (2019) mengartikan bahwa secara signifikan *financial distress* tidak dapat dipengaruhi variabel ukuran perusahaan. Akan tetapi pernyataan tersebut berbading terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Fredrick (2019) bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh akan terjadinya *financial distress*.

2.3 Kerangka Pemikiran



Pada uraian pengaruh variabel indeviden terhadap variabel dependen dan juga kerangka pemikiran diatas maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H1: Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H2: Komiaris Independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H3: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*

H4: *Sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H5: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*