

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya sehingga penelitian yang dilakukan penulis memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti. Adapun masing – masing uraian dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Yoga Adiyanto (2021)

Tujuan dari penelitian ini adalah Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, Likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan sub sektor property & real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2018. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kepemilikan institusional, Likuiditas dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018. Alat ukur *Financial Distress* yang digunakan adalah S-Score (*Springate*). Teknik analisis data yang digunakan adalah Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Adiyanto (2021) adalah bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Financial Distress*, Likuiditas berpengaruh positif signifikan

terhadap *Financial Distress*, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan variabel independen liquidity
- b. Kesamaan pengujian 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. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur periode 2018 – 2020.
- b. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi logistic

2. Arif Wibowo dan Aris Susetyo (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Solvabilitas*, *Pertumbuhan Penjualan*, dan *Biaya Agensi Manajerial* terhadap *Financial Distress*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *solvabilitas*, *pertumbuhan penjualan* dan *Biaya Agensi Manajerial*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Alat ukur *Financial Distress* yang digunakan adalah *Interest Coverage Ratio (ICR)*. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil

penelitian yang dilakukan oleh Wibowo & Susetyo(2020) adalah *solvabilitas* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*, pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress* dan Biaya Agensi Manajerial tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan variabel independen pertumbuhan penjualan dan Biaya Agensi Manajerial.
- b. Kesamaan pengujian 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. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.
- b. Analisis yang digunakan yaitu menggunakan analisis regresi logistic.

3. Sonia Lifia, Ety Gurendrawati, Ahmad Fauzi (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, Likuiditas, *Operating Capacity* dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas, Likuiditas, *Operating Capacity*, *Sales Growth*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018. Alat ukur *Financial Distress* yang digunakan adalah G-

Score. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lifa et al., (2020) adalah profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*, Likuiditas berpengaruh negative dan signifikan terhadap *Financial Distress*, *Operating Capacity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*, *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap kondisi *Financial Distress*.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan variabel independen Likuiditas, *Operating Capacity* dan *Sales Growth*.
- b. Kesamaan pengujian 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. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sector makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.
- b. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi logistic.

4. Nur'aida Rachmawati, Yoyoh Guritno, Ramasari Fahria (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh leverage, sales growth, ukuran perusahaan dan komposisi direksi independen yang mengalami *Financial Distress*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah leverage, *Sales Growth*, ukuran perusahaan dan komposisi direksi

independen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2018. Alat ukur *Financial Distress* yang digunakan adalah Altman Z-Score. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati et al., (2020) adalah leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*, *Sales Growth* berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress*, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*, komposisi direksi independen tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Kesamaan variabel yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan variabel independen *Sales Growth*.
- b. Kesamaan pengujian yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- c. Kesamaan sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Periode sampel yang digunakan adalah periode 2018-2020.
- b. Teknik analisis yang digunakan yaitu menggunakan regresi logistic.

5. Kemala Pratiwi, Muhamad Muslih (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis *Financial Distress* yang diukur menggunakan Altman *Z-score* dan menguji faktor-faktor yang mempengaruhinya baik secara simultan maupun parsial antara lain variabel *Operating Capacity* yang diukur menggunakan TATO, *Sales Growth* yang diukur dengan rasio pertumbuhan penjualan, dan Biaya Agensi Manajerial yang diukur menggunakan *administrative cost ratio* terhadap *Financial Distress* pada. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *Operating Capacity*, *Sales Growth* dan Biaya Agensi Manajerial. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018. Alat ukur *Financial Distress* yang digunakan adalah Altman *Z-Score*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel menggunakan software Eviews 9. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi & Muslih (2020) adalah menunjukkan bahwa *Operating Capacity*, *Sales Growth*, dan Biaya Agensi Manajerial secara simultan berpengaruh terhadap *Financial Distress*, secara parsial *Operating Capacity* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*, *Sales Growth* dan Biaya Agensi Manajerial tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan variabel independen *Operating Capacity*, *Sales Growth* dan Biaya Agensi Manajerial.
- b. Kesamaan pengujian 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. Sampel yang digunakan peneliti sekarang adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.
- b. Teknik analisis data yang digunakan peneliti sekarang adalah analisis regresi logistik

6. Inggriyani Wilda Utami dan Titis Puspitaningrum Dewi Kartika (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh rasio keuangan yang terdiri dari *Operating Capacity*, quick ratio, modal kerja dan cash flow to sales terhadap *Financial Distress*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *Operating Capacity*, quick ratio, modal kerja dan cash flow to sales. Sampel yang digunakan adalah perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017. Alat ukur *Financial Distress* yang digunakan adalah *Interest Coverage Ratio* (ICR). Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi logistic. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Utami & Dewi Kartika(2019) adalah menunjukkan bahwa *Operating Capacity* berpengaruh terhadap *Financial*

Distress, sedangkan quick ratio, modal kerja dan cash flow to sales tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

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

- d. Kesamaan variabel yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan variabel independen *Operating Capacity*.
- e. Kesamaan pengujian yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- f. Kesamaan teknik analisis yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan regresi logistic

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada :

- c. Sampel yang digunakan peneliti sekarang adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.

7. Riska Dwi Handayani, Anny Widiasmara (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *Operating Capacity* dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai variabel moderating. Pada Penelitian ini variabel yang digunakan adalah *Operating Capacity*, *Sales Growth* dan profitabilitas. Sampel yang digunakan adalah perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2017. Alat ukur *Financial Distress* yang digunakan adalah *Interest Coverage Ratio* (ICR). Teknik analisis data yang

digunakan adalah regresi linier berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Handayani et al., (2019) adalah *Operating Capacity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*, *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*, Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress*, dan Profitabilitas tidak memoderasi pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*.

Terdapat persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Kesamaan variabel yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan variabel independen *Operating Capacity* dan *Sales Growth*.
- b. Kesamaan pengujian yaitu sama-sama menggunakan uji hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat
- c. Kesamaan teknik analisis yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan regresi logistic

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020
- b. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi logistic.

8. **Bela Indah Prastiwi, Rosiyana Dewi (2019)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh biaya keagenan Manajerial dan Struktur Kepemilikan, baik secara terpisah maupun simultan, terhadap *Financial Distress*. Pada Penelitian ini variabel yang digunakan adalah managerial agency cost, corporate governance yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan kepemilikan pemerintah. Sampel yang digunakan adalah perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017. Alat ukur *Financial Distress* yang digunakan adalah Altman Z-Score. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Prastiwi & Dewi (2019) adalah Managerial agency cost berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*. Kepemilikan manajerial, Kepemilikan institusional, Kepemilikan Asing, dan Kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. Kepemilikan manajerial memperlemah pengaruh hubungan Managerial agency cost terhadap *Financial Distress*. Kepemilikan institusional memperlemah pengaruh hubungan Managerial agency cost terhadap *Financial Distress*. Kepemilikan asing memperlemah pengaruh hubungan Managerial agency cost terhadap *Financial Distress*. Kepemilikan pemerintah memperlemah pengaruh hubungan Managerial agency cost terhadap *Financial Distress*.

Terdapat persamaan peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Kesamaan variabel yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan variabel independen Biaya Agensi Manajerial
- b. Kesamaan pengujian yaitu sama-sama menggunakan uji hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat
- c. Kesamaan sampel yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Periode sampel yang digunakan adalah periode 2018-2020.
- b. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi logistic.

9. G. Anggana Lisiantara dan Lilik Febrina (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meneliti pengaruh rasio Likuiditas, leverage, *Operating Capacity*, profitabilitas dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah Likuiditas, leverage, *Operating Capacity*, profitabilitas, *Sales Growth*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Alat ukur *Financial Distress* yang digunakan adalah *Interest Coverage Ratio* (ICR). Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan Lisiantara & Febrina (2018) adalah bahwa rasio leverage, *Operating Capacity*, dan profitabilitas

mampu mempengaruhi *Financial Distress*, sedangkan rasio Likuiditas dan *Sales Growth* tidak mampu mempengaruhi *Financial Distress*

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan variabel independen Likuiditas, *Operating Capacity*, dan *Sales Growth*
- b. Kesamaan yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- c. Kesamaan tehnik analisis data yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan regresi logistic.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada

- a. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sector makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.

10. Ni Putu Eka Kartika Kariani dan I.G.A.N Budiasih (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Likuiditas, leverage, dan *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress* dengan firm size sebagai variabel pemoderasi. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah Likuiditas, leverage, *Operating Capacity* dan firm size. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Alat ukur *Financial Distress* yang digunakan adalah berdasarkan kategori perusahaan yang memiliki nilai profit

margin ratio negatif selama 2 tahun berturut-turut. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi moderasi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putu et al., (2017) adalah Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress*, leverage berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*, dan *Operating Capacity* tidak memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress*. Pengaruh Likuiditas pada *Financial Distress* tidak mampu dimoderasi dengan variabel firm size, pengaruh leverage pada *Financial Distress* mampu dimoderasi dengan variabel firm size, sedangkan *Operating Capacity* pada *Financial Distress* tidak mampu dimoderasi dengan variabel firm size.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan variabel independen Likuiditas dan *Operating Capacity*
- b. Kesamaan pengujian 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. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sector makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.
- b. Tekhnik analisis data yang digunakan adalah regresi logistik

11. Intan Rimawati, Darsono (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh corporate governance, biaya keagenan manajerial dan leverage terhadap *Financial Distress*. Pada Penelitian ini variabel yang digunakan adalah managerial agency cost, corporate governance dan leverage. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2015. Alat ukur *Financial Distress* yang digunakan adalah Altman Z-Score. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rimawati & Darsono(2017) adalah bahwa corporate governance berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*, sedangkan manajerial agency cost dan leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan variabel independen biaya agensi manajeial.
- b. Kesamaan pengujian yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- c. Kesamaan sampel yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan sampel perusahaan manufaktur.
- d. Kesamaan tehnik analisis yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan regresi logistic.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Periode sampel yang digunakan adalah tahun 2018-2020.

Variabel independen yang digunakan yaitu Likuiditas, *Operating Capacity*, dan *Sales Growth*.

12. Andhika Yudha, Fuad (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh mekanisme corporate governance terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *Financial Distress*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah ukuran dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan Biaya Agensi Manajerial. Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2012. Alat ukur *Financial Distress* yang digunakan adalah Altman Z-Score. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yudha (2014) adalah bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*, kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*, Biaya Agensi Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Proporsi komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*, kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.

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

- a. Kesamaan variabel yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan variabel independen biaya agensi manajerial.
- b. Kesamaan pengujian yaitu sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
- c. Kesamaan teknik analisis yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan regresi logistic.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur tahun 2018-2020.
- b. Variabel independen yang digunakan yaitu Likuiditas, *Operating Capacity*, dan *Sales Growth*.

Tabel 2. 1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Tekhnik Analisis	Hasil Penelitian
1	Yoga Adiyanto (2021)	<i>Financial Distress</i>	1. Kepemilikan Institusional 2. Likuiditas 3. Ukuran Perusahaan	Perusahaan <i>property & real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018	Regresi Linear Berganda	Kepemilikan institusional tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> , Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> , ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> .
2	Arif Wibowo, Aris Susetyo (2020)	<i>Financial Distress</i>	1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. Kapasitas Operasi 4. Pertumbuhan penjualan	Perusahaan Manufaktur (BEI) tahun 2015-2018	Regresi Linear Berganda	Profitabilitas berpengaruh negative terhadap <i>Financial Distress</i> , Likuiditas berpengaruh negative signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> , Kapasitas

						Operasi berpengaruh negative signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> , Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> .
3	Sonia Lifa, Ety Gurendrawati, Ahmad Fauzi (2020)	<i>Financial Distress</i>	1. <i>Solvabilitas</i> 2. Pertumbuhan Penjualan 3. Biaya Agensi Manajerial	Perusahaan Properti dan Real Estate (BEI) tahun 2016-2018	Regresi Linear Berganda	<i>Solvabilitas</i> berpengaruh negative signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> , Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negative signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> , Biaya Agensi Manajerial tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> .
4	Nur'aida Rachmawati, Yoyoh Guritno, Rahmasari Fahria (2020)	<i>Financial Distress</i>	1. Leverage 2. Pertumbuhan penjualan 3. Ukuran perusahaan 4. Komposisi komisaris	Perusahaan Manufaktur (BEI) tahun 2016-2018	Regresi Linear Berganda	Leverage berpengaruh signifikan negative terhadap <i>Financial Distress</i> , Pertumbuhan penjualan berpengaruh

			independen			sihnikan positif terhadap <i>Financial Distress</i> , Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> , Komposisi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> .
5.	Kemala Pratiwi, Muhamad Muslih (2020)	<i>Financial Distress</i>	1. <i>Operating Capacity</i> 2. <i>Sales Growth</i> 3. Biaya Agensi Manajerial	Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman (BEI)	Regresi Data Panel	<i>Operating Capacity</i> , <i>Sales Growth</i> , dan Biaya Agensi Manajerial secara simultan berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> , secara parsial <i>Operating Capacity</i> berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i> , <i>Sales Growth</i> dan Biaya Agensi Manajerial tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> .

6	Inggriyani Wilda U, Titis Puspitanigrum D.K (2019)	<i>Financial Distress</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Operating Capacity</i> 2. Quick Ratio 3. Modal Kerja 4. Cash Flow To Sales 	Perusahaan Properti dan Real Estate (BEI) tahun 2015-2017	Regresi Linear Berganda	<p><i>Operating Capacity</i> berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>, Quick Ratio tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>, Modal Kerja tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>, Cash Flow To Sales tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>.</p>
7	Riska Dwi Handayani, Anny Widiasmara Nik Amah (2019)	<i>Financial Distress</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Operating Capacity</i> 2. <i>Sales Growth</i> 3. Profitabilitas 4. Profitabilitas 	Perusahaan Properti dan Real Estate (BEI) tahun 2013-2017	Regresi Linear Berganda	<p><i>Operating Capacity</i> berpengaruh negative signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>, <i>Sales Growth</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>, Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh <i>Operating Capacity</i> terhadap <i>Financial Distress</i>, Profitabilitas tidak memoderasi</p>

						pengaruh <i>Sales Growth</i> terhadap <i>Financial Distress</i> .
8	Bela Indah Prastiwi, Rosiyana Dewi (2019)	<i>Financial Distress</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Managerial agency cost 2. Kepemilikan manajerial 3. Kepemilikan institusional 4. Kepemilikan Asing 5. Kepemilikan pemerintah 	Perusahaan Manufaktur (BEI) tahun 2015-2017	Regresi Linear Berganda	<p>1. Managerial agency cost berpengaruh positif terhadap <i>Financial Distress</i>, Kepemilikan manajerial berpengaruh negative terhadap <i>Financial Distress</i>, Kepemilikan institusional berpengaruh negative terhadap <i>Financial Distress</i>, Kepemilikan pemerintah berpengaruh negative terhadap <i>Financial Distress</i>, Kepemilikan manajerial memperlemah pengaruh hubungan Managerial agency</p>

						cost terhadap <i>Financial Distress</i> , Kepemilikan institusional memperlemah pengaruh hubungan Managerial agency cost terhadap <i>Financial Distress</i> , Kepemilikan asing memperlemah pengaruh hubungan Managerial agency cost terhadap <i>Financial Distress</i> , Kepemilikan pemerintah memperlemah pengaruh hubungan Managerial agency cost terhadap <i>Financial Distress</i> .
9	G. Anggana Lisiantara, Lilik Febrina (2018)	<i>Financial Distress</i>	1. Leverage 2. <i>Operating Capacity</i> 3. Profitabilitas 4. Likuiditas 5. <i>Sales Growth</i>	Perusahaan Manufaktur (BEI) tahun 2013-2016	Regresi Logistik	1. Leverage berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> , <i>Operating Capacity</i> berpengaruh terhadap <i>Financial</i>

						<i>Distress</i> , Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> , Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> , <i>Sales Growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> .
10	Ni Putu Eka Kartika Kariani, I.G.A.N Budiasih (2017)	<i>Financial Distress</i>	1. Likuiditas 2. Leverage 3. <i>Operating Capacity</i> 4. Likuiditas 5. Firm Size (moderasi)	Perusahaan Manufaktur (BEI) tahun 2012-2015	Regresi Linear Berganda	1. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> , Leverage berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> , <i>Operating Capacity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> , Likuiditas pada <i>Financial Distress</i> tidak mampu dimoderasi dengan Firm Size, Leverage pada <i>Financial Distress</i> mampu dimoderasi dengan Firm Size, <i>Operating Capacity</i> pada

						<i>Financial Distress</i> tidak mampu dimoderasi dengan Firm Size.
11	Intan Rimawati, Darsono (2017)	<i>Financial Distress</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tata kelola perusahaan/GCG 2. Biaya Agensi Manajerial 3. Leverage 	Perusahaan Manufaktur (BEI) tahun 2013-2015	Regresi Logistik	Tata kelola perusahaan/GCG berpengaruh negative signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> , Biaya Agensi Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> , Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> .
12	Andhika Yudha, Fuad (2014)	<i>Financial Distress</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran Dewan Komisaris 2 Proporsi Komisaris Independen 3. Kepemilikan Institusional 4. Kepemilikan Manajerial 5. Biaya Agensi 	Seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012	Regresi Logistik	Ukuran dewan komisaris berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>

			Manajerial			Biaya Agensi Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> . Proporsi komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> .
--	--	--	------------	--	--	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

2.2 Landasan Teori

Landasan teori merupakan teori dasar yang digunakan dalam sebuah penelitian, dalam penelitian ini yang digunakan sebagai landasan teori adalah konsep dasar mengenai *Financial Distress* dan faktor-faktor yang mempengaruhi :

2.2.1 Teori Sinyal

Teori Sinyal menurut Brigham & Houston (2011:186) Merupakan tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan panduan kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak eksternal. Teori sinyal menjelaskan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan, sehingga akan memberi pengaruh terhadap keputusan investor. Ada dua jenis sinyal, yaitu sinyal baik atau bisa disebut dengan *bad news* dan sinyal buruk atau bisa disebut dengan *good news*. Sinyal baik dan sinyal buruk merupakan hasil dari para pelaku pasar yang menganalisis informasi untuk menilai kualitas perusahaan. Laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan merupakan indikator sinyal yang baik karena menunjukkan bahwa perusahaan dapat melakukan kegiatan operasionalnya. Sinyal yang baik jika diungkapkan pasti akan meningkatkan citra pemilik perusahaan dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Namun jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, manajer perusahaan biasanya cenderung akan membatasi informasi yang akan diungkapkan kepada publik.

2.2.2 *Financial Distress*

Menurut Subramanyam (2014:584) *Financial Distress* yaitu suatu proses dimana keuangan perusahaan mengalami penurunan sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan atau likuidasi. *Financial Distress* adalah suatu kondisi kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan. Secara umum yang dialami suatu perusahaan sebelum terjadi kebangkrutan adalah terjadinya *Financial Distress*, pada tahap ini keadaan menurun dan perusahaan tidak mampu melunasi hutang-hutangnya dan tidak dapat menjalankan kegiatan operasinya.

Menurut Orina et al (2014) *Financial Distress* ini dapat dilihat dengan berbagai cara, seperti kinerja perusahaan yang semakin menurun, ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya, adanya penghentian pembayaran dividen, masalah arus kas yang dihadapi perusahaan, kesulitan tenaga kerja, adanya pemberhentian tenaga kerja, dan kondisi-kondisi lainnya yang mengindikasikan kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan. Terdapat beberapa cara yang dapat digunakan sebagai pengukuran *Financial Distress* yaitu:

- 1) Model Springate Model springate merupakan model yang dikembangkan menggunakan analisis multidiskriminan.
- 2) Altman Z-Score Metode analisis Z-Score ini memiliki teknik statistik yang disebut multiple discriminant analysis (MDA) digunakan untuk memprediksi kepailitan suatu perusahaan persamaan model altman Z-score.

- 3) *Interest Coverage Ratio (ICR)* *Interest Coverage Ratio (ICR)* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran bunga yang dimiliki
- 4) *Earning Per Share (EPS)* *Financial Distress* diukur dengan menggunakan *earning per share (EPS)* karena dapat mengetahui seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan keuntungan per lembar saham yang akan dibagikan kepada pemilik saham.
- 5) *Debt To Equity Ratio (DER)* Perusahaan yang mengalami *Financial Distress* diukur menggunakan *DER* karena perusahaan tersebut cenderung tidak mampu membayar kewajibannya.

2.2.3 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek (hutang lancar) dengan menggunakan aktiva lancarnya sebelum jatuh tempo tiba (Syahrial & Purba, 2011:36). Rasio Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif suatu perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek suatu perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki rasio Likuiditas yang tinggi, maka perusahaan tersebut dianggap memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dan dapat mempertahankan kelangsungan usahanya (Putu et al., 2017). Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan beberapa rumus, terdapat tiga rasio yang digunakan

untuk mengukur Likuiditas. Beberapa rasio tersebut yaitu diantaranya sebagai berikut :

- 1) Rasio lancar (*current ratio*) yaitu merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur pembayaran kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki perusahaan.
- 2) Rasio cepat (*quick ratio*) yaitu merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur pembayaran kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset yang lebih likuid. Rasio cepat yaitu menghitung nilai yang paling likuid, dimana aktiva lancar dikurangi dengan persediaan.
- 3) Rasio kas (*cash ratio*) yaitu merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan total kas tunai dan setara kas perusahaan dengan kewajiban jangka pendeknya.

2.2.4 Operating Capacity

Operating Capacity adalah rasio yang digunakan untuk menilai seberapa efektif atau tidaknya perusahaan dalam menggunakan asetnya. Menurut Radiansyah (2013:9) Rasio *Operating Capacity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penjualan yang diperoleh suatu perusahaan dari total aktiva perusahaan yang digunakan. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan total aktiva dengan efektif guna menghasilkan penjualan. Sedangkan menurut Wibowo & Susetyo (2020) *Operating Capacity* atau rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai efektif atau

tidaknya perusahaan dalam menggunakan aset-aset guna menghasilkan penjualan, sehingga dapat menunjukkan kemampuan aset yang dapat menciptakan penjualan. Kemampuan operasional dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas sehari-hari. *Operating Capacity* dapat diukur dengan menggunakan rasio dari perputaran total aset (*total assets turnover ratio*). Rasio perputaran total aset yang tinggi dapat menunjukkan semakin efektifnya suatu perusahaan dalam mengelola asetnya sehingga dapat menghasilkan penjualan yang lebih besar. *Operating Capacity* dapat mengukur tingkat efisiensi dalam pengelolaan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat *Operating Capacity* yang tinggi dikarenakan tingkat penjualan yang besar dibandingkan dengan tingkat aset perusahaan.

2.2.5 Sales Growth

Menurut Rahmy (2015:10) Pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Pertumbuhan atas penjualan merupakan suatu indikator penting yang berasal dari sebuah penerimaan pasar terhadap suatu produk atau jasa pada perusahaan tersebut, dimana penjualan yang menghasilkan pendapatan untuk perusahaan dapat digunakan sebagai tolak ukur tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan (Swasta, 2012:114). Dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan atau *Sales Growth* mencerminkan penerapan

keberhasilan perusahaan atas peningkatan jumlah penjualan dari suatu periode baik dari tahun ke tahun maupun dari waktu ke waktu (Lifia et al., 2020). Apabila semakin tinggi tingkat pertumbuhan pada suatu penjualan, maka perusahaan tersebut dapat dinilai berhasil dalam menjalankan strateginya terhadap pemasaran dan penjualan produknya. *Sales Growth* juga dapat digunakan mengukur tingkat keberhasilan dari suatu investasi yang dilakukan pada tahun lalu, oleh karena itu dapat digunakan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang. Untuk menghitung *Sales Growth* dapat menggunakan rumus kenaikan penjualan, rasio kenaikan penjualan menunjukkan bahwa presentasi kenaikan penjualan tahun ini dibandingkan dengan kenaikan penjualan tahun sebelumnya.

2.2.6 Biaya Agensi Manajerial

Menurut Chandra (2014:292) Biaya Agensi Manajerial atau *managerial agency cost* adalah biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mengatur dan mengawasi kinerja dari para manajer agar mereka dapat bekerja sesuai dengan kepentingan perusahaan. Pengelolaan Biaya Agensi Manajerial yang baik mencerminkan suatu perusahaan dapat mengelola para manajer dengan baik untuk bekerja sesuai kepentingan perusahaan. Karena hal tersebut perusahaan harus memperhatikan dan melakukan pengawasan terhadap biaya apa saja yang dikeluarkan oleh para manajer, jangan langsung percaya terhadap para manajer dan langsung menyetujui setiap pengeluaran yang dilakukan oleh para manajer perusahaan. Dalam pengelolaan operasional suatu perusahaan dapat muncul

biaya-biaya seperti biaya gaji, biaya eksekutif, biaya perjalanan, biaya hiburan, pengeluaran untuk konferensi, pembayaran kesejahteraan, biaya keamanan, pemeliharaan, dan pengeluaran lain yang tercakup dalam biaya administrasi suatu perusahaan. Biaya Agensi Manajerial atau *managerial agency cost* dapat diukur menggunakan rumus rasio yaitu dengan membandingkan biaya administrasi dan umum terhadap penjualan atau pendapatan. Namun untuk mengontrol ukuran perusahaan dan pengeluaran dalam suatu perusahaan, maka dibandingkan dengan jumlah penjualan atau pendapatan perusahaan itu sendiri (Rimawati & Darsono, 2017).

2.2.7 Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek (hutang lancar) dengan menggunakan aktiva lancarnya sebelum jatuh tempo tiba Syahril & Purba (2011:36). Jika suatu perusahaan dapat melunasi hutang jangka pendeknya pada saat jatuh tempo maka dapat dikatakan perusahaan tersebut likuid. Semakin tinggi nilai Likuiditas semakin kecil kemungkinan terjadinya kondisi *Financial Distress* karena Likuiditas tinggi mencerminkan perusahaan memiliki kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang dimilikinya itu membuktikan bahwa kondisi keuangan perusahaan masih baik baik saja sehingga mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo, sehingga kemungkinan perusahaan gagal bayar semakin kecil. Jika perusahaan mampu membayar atau memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka akan memberi sinyal positif (*good*

news) dan bisa dikatakan perusahaan tersebut tidak mengalami kesulitan keuangan *Financial Distress*. Hal ini didukung oleh penelitian Adiyanto (2021) dan Wibowo & Susetyo(2020) bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis berikut :

H1 : Likuiditas berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

2.2.8 Pengaruh *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress*

Operating Capacity adalah rasio yang digunakan untuk menilai efektif atau tidaknya perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk kegiatan operasioalnya. Sedangkan menurut Kasmir (2010:113) *Operating Capacity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan. Rasio perputaran total aset yang tinggi menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi *Operating Capacity* maka semakin rendah kemungkinan terjadi kondisi *Financial Distress*. Hal ini karena perusahaan dinilai efektif dalam mengelola asetnya untuk kegiatan operasionalnya. Menurut teori sinyal jika perusahaan tersebut mampu mengelola mengelola perusahaan dengan baik maka akan memberi sinyal positif (*good news*) sehingga perusahaan akan terhindar dari kondisi *Financial Distress*. Hal ini didukung oleh penelitian Lisiantara & Febrina (2018)dan Utami & Dewi Kartika, (2019)adalah menunjukkan bahwa *Operating Capacity* berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis berikut :

H2 : *Operating Capacity* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

2.2.9 Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*

Menurut Rahmy (2015:10) Pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat meningkatkan pendapatan perusahaan. Semakin besar nilai *Sales Growth* maka perusahaan akan terhindar dari kondisi *Financial Distress*. Menurut teori sinyal jika perusahaan tersebut mendapatkan penjualan yang besar atau terus menerus meningkat dari tahun ke tahun maka akan memberi sinyal positif (*good news*) artinya perusahaan mampu menjual produknya terus-menerus dengan kenaikan dalam produksinya sehingga perusahaan akan terhindar dari kondisi *Financial Distress*. Hal ini didukung oleh penelitian Handayani et al., (2019) dan Rachmawati et al., (2020) adalah menunjukkan bahwa *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis berikut :

H3 : *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

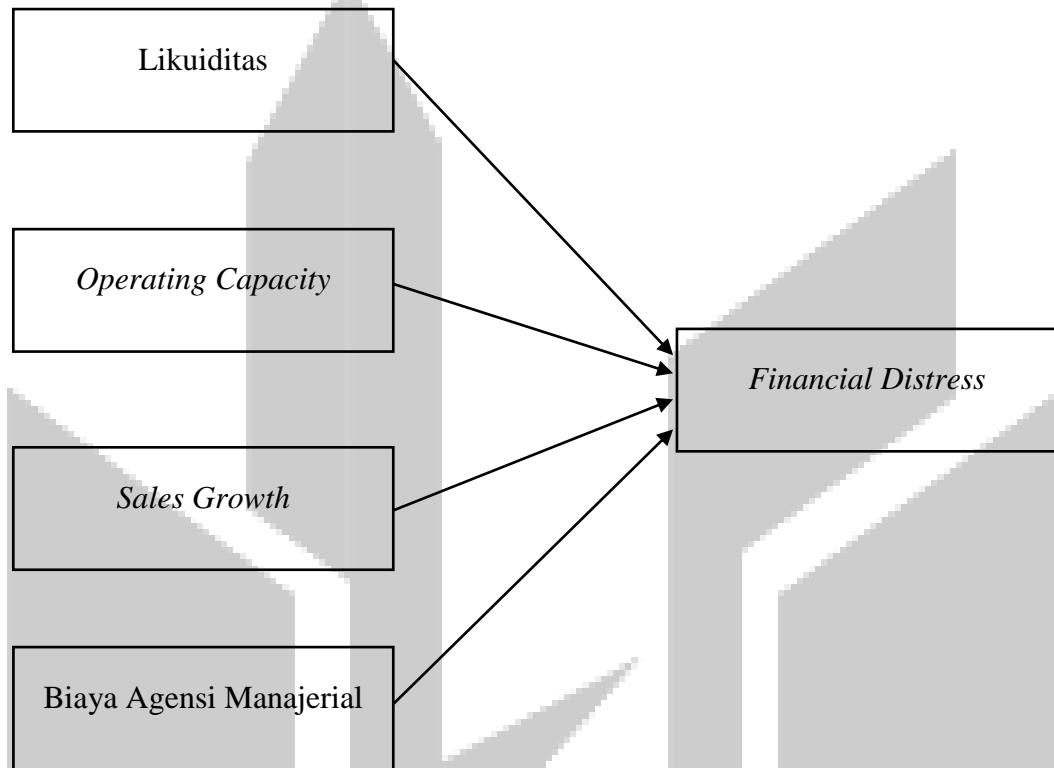
2.2.10 Pengaruh Biaya Agensi Manajerial terhadap *Financial Distress*

Menurut Chandra (2014:292) Biaya Agensi Manajerial adalah biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mengatur dan mengawasi kinerja para manajer agar mereka dapat bekerja untuk kepentingan perusahaan. Pengelolaan Biaya Agensi Manajerial yang baik mencerminkan perusahaan dapat mengelola manajer dengan

baik untuk bekerja sesuai kepentingan perusahaan. Karena hal tersebut perusahaan harus memperhatikan dan melakukan pengawasan atas biaya yang dikeluarkan, jangan langsung percaya pada manajer dan langsung menyetujui tiap pengeluaran yang dilakukan oleh manajer perusahaan. Jika biaya manajerial perusahaan meningkat namun tidak seimbang dengan pendapatan yang diterima oleh perusahaan, maka perusahaan akan mengalami ketidakstabilan sehingga terjadi *Financial Distress*. Jika perusahaan memiliki Biaya Agensi Manajerial yang besar maka didalamnya terdapat manajer perusahaan yang cenderung menggunakan sumber daya perusahaan secara berlebihan untuk memenuhi tujuan pribadi mereka. Menurut teori sinyal, jika perusahaan memiliki Biaya Agensi Manajerial yang besar maka didalamnya terdapat manajer perusahaan yang cenderung menggunakan sumber daya perusahaan secara berlebihan 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*. Hal ini didukung oleh penelitian Rimawati & Darsono(2017) dan Prastiwi & Dewi(2019) adalah bahwa Biaya Agensi Manajerial berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis berikut :

H4 : Biaya Agensi Manajerial berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran