

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini sangat erat kaitannya dengan penelitian sebelumnya. Berikut penjelasan dari penelitian-penelitian sebelumnya yang mendasari penelitian ini:

##### 1. Rizqi Karunia Sandhi (2020)

Tujuan penelitian yang dilakukan oleh Rizqi Karunia Sandhi (2020) adalah “Untuk menguji pengaruh leverage, sales growth, operating capacity dan likuiditas terhadap financial distress. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa efek Indonesia tahun 2016-2018”. Adapun hasil penelitian yang dilakukan oleh Rizqi Karunia Sandhi (2020) adalah “adanya pengaruh yang signifikan variabel leverage, operating capacity dan likuiditas terhadap financial distress. Sedangkan buat variabel sales growth tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress”.

Adapun persamaan dalam penelitian saat ini dengan penelitian terdahulunya, diantaranya:

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*
- b. Variabel independen yang digunakan yaitu *likuiditas, sales growth* dan *operating capacity*
- c. Populasi yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

d. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis logistik

Adapun yang membedakan penelitian saat ini memiliki dengan peneliti terdahulunya, diantaranya:

- a. Penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel profitabilitas sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel profitabilitas
- b. Periode penelitian terdahulu dari 2016-2018 sedangkan penelitian saat ini periode 2016-2020
- c. Penelitian terdahulu menggunakan variabel leverage sedangkan penelitian saat ini tidak menggunakan

## **2. Riska Dwi Handayani, Anny Widiasmara & Nik Amah (2019)**

Tujuan berasal penelitian yang dilakukan oleh Riska Dwi Handayani, Anny Widiasmara & Nik Amah (2019) adalah “Untuk menguji pengaruh operating capacity serta sales growth terhadap financial distress menggunakan Profitabilitas menjadi variabel moderating. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan property dan real estate yang terdaftar pada Bursa efek Indonesia. Sampel pada penelitian ini berjumlah 28 perusahaan property dan real estate selama periode 2013 – 2017”. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Riska Dwi Handayani, Anny Widiasmara & Nik Amah (2019) adalah “operating capacity berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress, sales growth berpengaruh positif serta signifikan terhadap financial distress, Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh operating capacity terhadap financial distress, serta profitabilitas tidak memoderasi pengaruh sales growth terhadap financial distress”.

Adapun persamaan dalam penelitian saat ini dengan penelitian terdahulunya, diantaranya :

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*
- b. Variabel independen yang digunakan adalah *operating capacity* dan *sales growth*

Adapun yang membedakan penelitian saat ini memiliki dengan peneliti terdahulunya, diantaranya:

- a. Populasi dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan populasi dalam penelitian saat ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- b. Teknik analisis data pada penelitian terdahulu adalah analisis regresi linear berganda sedangkan penelitian saat ini adalah analisis regresi logistic.
- c. Penelitian terdahulu dari periode 2013-2017 sedangkan penelitian saat ini dari periode 2016-2020
- d. Penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel likuiditas sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel likuiditas

### **3. Widhy Setyowati & Nadya Ratna Nanda Sari (2019)**

Tujuan dari penelitian ini yang dilakukan oleh Widhy Setyowati & Nadya Ratna Nanda Sari (2019) adalah “untuk menguji pengaruh *likuiditas*, *leverage*, kapasitas operasi, pertumbuhan penjualan, serta ukuran kesulitan keuangan perusahaan. Penelitian ini dilakukan di perusahaan- perusahaan yang terdaftar di bursa efek pada 2016-2017”. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Widhy

Setyowati & Nadya Ratna Nanda Sari (2019) adalah “*Likuiditas, Operating capacity, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap financial distress*”

Adapun persamaan dalam penelitian saat ini dengan penelitian terdahulunya, diantaranya :

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*
- b. Variabel independen yang digunakan adalah *likuiditas, operating capacity* dan *sales growth*
- c. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik.
- d. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Adapun yang membedakan penelitian saat ini memiliki dengan peneliti terdahulunya, diantaranya:

- a. Peneliti saat ini tidak menggunakan ukuran perusahaan sebagai salah satu variabel independennya
- b. Penelitian terdahulu dari periode 2016-2017 sedangkan penelitian saat ini periode 2016-2020

#### **4. Pusvita Indria Mei Susilowati & M. Rizali Fadlillah (2019)**

Tujuan dari penelitian ini dilakukan oleh Pusvita Indria Mei Susilowati & M. Rizali Fadlillah (2019) adalah “untuk mengetahui dan memperoleh bukti empiris pengaruh dari faktor-faktor yang diwakili oleh *likuiditas, leverage, operating capacity, profitabilitas, dan firm growth* terhadap kondisi *financial* di perusahaan manufaktur yang ada di Bursa efek Indonesia dalam periode 2015-2017”. Hasil

dari penelitian yang dilakukan oleh Pusvita Indria Mei Susilowati & M. Rizali Fadlillah (2019) adalah “penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *likuiditas*, *leverage*, *operating capacity* dan *profitabilitas* memiliki pengaruh signifikan di kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan *firm growth* tidak ada pengaruh signifikan di kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

Adapun persamaan dalam penelitian saat ini dengan penelitian terdahulunya, diantaranya :

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*
- b. Variabel independen yang digunakan adalah *likuiditas*, *operating capacity*
- c. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik.
- d. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Adapun yang membedakan penelitian saat ini memiliki dengan peneliti terdahulunya, diantaranya:

- a. Peneliti saat ini tidak menggunakan *leverage* dan *firm growth* sebagai salah satu variabel independennya.
- b. Penelitian terdahulu dari periode 2015-2017 sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode 2016-2025.

##### **5. Yola Amanda & Abel Tasman (2019)**

Tujuan penelitian yang dilakukan oleh Yola Amanda & Abel Tasman (2019) adalah “untuk menganalisis pengaruh *likuiditas*, *leverage*, *sales growth* dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar

di bursa efek indonesia (BEI) periode 2015-2017” Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yola Amanda & Abel Tasman (2019) adalah “*leverage* yang diproksikan dengan *debt ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. *Sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. *Likuiditas* yang diproksikan dengan *current ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap *financial distress*. Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan LN Total aset tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap *financial distress*”.

Adapun persamaan dalam penelitian saat ini dengan penelitian terdahulunya, diantaranya :

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*
- b. Variabel independen yang digunakan adalah *likuiditas, sales growth*
- c. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistic

Adapun yang membedakan penelitian saat ini memiliki dengan peneliti terdahulunya, diantaranya:

- a. Peneliti saat ini tidak menggunakan ukuran perusahaan sebagai salah satu variabel independennya.
- b. Peneliti saat ini menggunakan *operating capacity* sedangkan pada peneliti terdahulu tidak menggunakan *operating capacity* pada variabel independennya.
- c. Peneliti saat ini menggunakan *operating capacity* sedangkan pada peneliti terdahulu tidak menggunakan *operating capacity* pada variabel independennya

d. Peneliti terdahulu dari periode 2015-2017 sedangkan peneliti saat ini periode 2016-2020

#### **6. Imam Asfali (2019)**

Tujuan dari penelitian yang dilakukan oleh Imam Asfali (2019) yaitu “untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, aktivitas dan pertumbuhan penjualan terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur sektor kimia di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan penelitian ini adalah 8 (delapan) perusahaan manufaktur sektor kimia di Bursa Efek Indonesia”. Adapun hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Imam Asfali (2019) adalah “secara parsial membuktikan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, leverage, aktivitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress. Sedangkan secara simultan menunjukkan bahwa rasio keuangan yang berupa profitabilitas, likuiditas, leverage, aktivitas dan pertumbuhan penjualan secara bersamaan (simultan) berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*”.

Adapun persamaan dalam penelitian saat ini dengan penelitian terdahulunya, diantaranya :

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*
- b. Variabel independen yang digunakan adalah *likuiditas, & sales growth*

Adapun yang membedakan penelitian saat ini memiliki dengan peneliti terdahulunya, diantaranya:

- a. Peneliti saat ini tidak menggunakan probabilitas dan aktivitas sebagai salah satu variabel independennya.
- b. Peneliti saat ini menggunakan operating capacity sebagai salah satu variabel independennya.
- c. Peneliti saat ini menggunakan teknik analisis data regresi logistik sedangkan peneliti terdahulu menggunakan analisis linear berganda.
- d. Populasi yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan untuk peneliti terdahulu perusahaan manufaktur sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

#### **7. Lysy Claudia Moleong (2018)**

Tujuan dari penelitian yang dilakukan oleh Lysy Claudia Moleong (2018) yaitu “untuk mengetahui apakah ada pengaruh *real interest rate* terhadap *financial distress* dan pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2004 sampai dengan tahun 2016”.

Adapun hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Lysy Claudia Moleong (2018) adalah “menunjukkan bahwa *real interest rate* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*” Adapun persamaan dalam penelitian saat ini dengan penelitian terdahulunya, diantaranya :

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*.
- b. Sampel yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia



Adapun yang membedakan penelitian saat ini memiliki dengan peneliti terdahulunya, diantaranya:

- a. Peneliti saat ini tidak menggunakan *real interest rate* , *leverage* sebagai salah satu variabel independennya.
- b. Peneliti saat ini menggunakan *operating capacity*, *sales growth* dan *likuiditas* sebagai salah satu variabel independennya.
- c. Peneliti terdahulu dari periode 2004-2016 sedangkan penelitian saat ini periode 2016-2020.

#### **8. Desya Muktisari (2018)**

Tujuan dari penelitian yang dilakukan oleh Desya Muktisari (2018) yaitu “untuk memperoleh bukti empiris apakah variabel independen *operating capacity*, *leverage*, dan *likuiditas* berpengaruh terhadap *financial distress* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi”. Adapun data sampel perusahaan sebanyak 90 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Desya Muktisari (2018) yaitu “menemukan bukti bahwa hanya satu variabel independen yang memiliki pengaruh dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan ini adalah variabel *operating capacity* dengan menggunakan *total asset turnover*. Sedangkan *leverage* dan *likuiditas* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Kemudian ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh *operating capacity*, *leverage* dan *likuiditas* terhadap *financial distress*”.

Adapun persamaan dalam penelitian saat ini dengan penelitian terdahulunya, diantaranya :

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*

- b. Variabel independen yang digunakan adalah *likuiditas*,  
*operating capacity*

Adapun yang membedakan penelitian saat ini memiliki dengan peneliti terdahulunya, diantaranya:

- a. Peneliti saat ini menggunakan *sales growth* sedangkan pada peneliti terdahulu tidak menggunakan *sales growth* pada variabel independennya.
- b. Sampel pada penelitian terdahulu adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan peneliti saat ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Peneliti terdahulu menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi
- d. Peneliti terdahulu menggunakan variabel leverage sedangkan peneliti saat ini tidak menggunakan variabel leverage
- e. Peneliti terdahulu dari periode 2014-2016 sedangkan peneliti saat ini menggunakan periode 2016-2020

#### **9. Alfinda Rohmadini, Muhammad Saifi & Ari Darmawan (2018)**

Tujuan penelitian yang dilakukan oleh Alfinda Rohmadini, Muhammad Saifi & Ari Darmawan (2018) adalah “untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh secara parsial *profitabilitas*, *likuiditas* dan *leverage* terhadap *financial distress* pada Perusahaan Food & Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016. *Profitabilits* yang diukur dengan ROA (*Return On Asset*) dan ROE (*Return On Equity*), *likuiditas* diukur dengan CR (*Current Ratio*) dan *leverage* diukur dengan DR (*Debt Ratio*)”. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Alfinda

Rohmadini, Muhammad Saifi & Ari Darmawan (2018) adalah “ROA, ROE dan CR secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, DR berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* dan ROA, ROE, CR dan DR secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*”.

Adapun persamaan dalam penelitian saat ini dengan penelitian terdahulunya, diantaranya

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*
- b. Variabel independen yang digunakan adalah *likuiditas, profitabilitas*

Adapun yang membedakan penelitian saat ini memiliki dengan peneliti terdahulunya, diantaranya:

- a. Peneliti saat ini tidak menggunakan profitabilitas sebagai salah satu variabel independennya.
- b. Peneliti saat ini menggunakan *operating capacity & sales growth* sedangkan pada peneliti terdahulu tidak menggunakan *operating capacity & sales growth* pada variabel independennya.
- c. Peneliti saat ini menggunakan teknik analisis data regresi logistik sedangkan peneliti terdahulu menggunakan analisis linear berganda.
- d. Populasi yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan untuk peneliti terdahulu Perusahaan Food & Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

#### **10. Intan Rimawati & Darsono (2017)**

Tujuan penelitian yang dilakukan oleh Intan Rimawati & Darsono (2017) adalah “untuk menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan, biaya agensi manajerial,

leverage, serta likuiditas menggunakan arah yang sesuai dengan yang diprediksi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap terjadinya financial distress. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI pada tahun 2013-2015, dengan total sampel dalam penelitian ini merupakan sebanyak 303 data”.

Adapun persamaan dalam penelitian saat ini dengan penelitian terdahulunya, diantaranya :

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*
- b. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis logistic
- c. Populasi yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Adapun yang membedakan penelitian saat ini memiliki dengan peneliti terdahulunya, diantaranya:

- a. Peneliti saat ini tidak menggunakan tata kelola perusahaan dan biaya agensi manajerial sebagai salah satu variabel independennya.
- b. Penelitian dahulu ini dari periode 2013-2015 sedangkan peneliti saat ini periode 2016-2020

## **2.2 Landasan Teori**

Teori sinyal atau *signalling theory* merupakan teori utama (*grand theory*) di penelitian ini. “Sinyal dapat berupa promosi atau info lain yang menyatakan bahwa perusahaan tadi lebih baik daripada perusahaan lain. Info yang diberikan

perusahaan artinya pengumuman yang diharapkan oleh pangsa pasar” (Muktisari,

### **2.2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Berdasarkan (Setyowati & Sari, 2018 ; Brigham & Houston; 2016) “teori signal ialah suatu tindakan yang diambil perusahaan buat memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. sinyal ini berupa isu tentang apa yang telah dilakukan oleh manajemen buat merealisasikan keinginan pemilik”. Suatu perusahaan yang mempunyai berita jelek bisa menunjukkan bahwa ini merupakan sinyal buruk bagi penanam modal untuk berinvestasi. Sedangkan perusahaan yang mengalami keterangan baik akan memberikan sinyal yang baik bagi penanam modal buat berinvestasi di perusahaan itu. Adapun info yang dikeluarkan oleh berupa laporan keuangan (Eminingtyas, 2017).

“Teori signal pada topik *financial distress* menjelaskan bahwa jika kondisi keuangan serta prospek perusahaan baik, manajer memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi liberal. Kebalikannya, bila perusahaan pada kondisi *financial distress* serta mempunyai prospek yang jelek, manajer memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi konservatif” (Firdiana, 2016 : Hendrianto, 2012:63). Bila laporan keuangan perusahaan tadi membagikan hasil yang kurang baik maka investor akan memilih untuk menginvestasikan dananya diperusahaan lain, Oleh karena itu, teori sinyal bisa digunakan dalam hal memperkirakan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (Pertiwi,2018).

### **2.2.2 Financial Distress**

*Financial distress* merupakan keadaan suatu perusahaan yang sedang mengalami permasalahan kesulitan keuangan serta terancam bangkrut (Syamwil, 2020) Bila suatu perusahaan sudah masuk dalam kondisi *financial distress*, maka pihak manajemen wajib berhati-hati pada pengambilan keputusan karena mampu saja keputusan tadi membawa perusahaan masuk pada tahap kebangkrutan (Tazkia, 2019). *Financial distress* dapat terjadi pada perusahaan besar maupun perusahaan kecil. Adapun kondisi *financial distress* tergambar dari ketidakmampuan perusahaan atau tidak tersedianya suatu dana pada perusahaan buat membayar kewajibannya yang sudah jatuh tempo (Setyowati & Sari, 2019).

Sebuah perusahaan akan dianggap mengalami *financial distress* jika mengalami laba operasi bersih negatif selama beberapa tahun atau penghentian pembayaran dividen, restrukturisasi keuangan atau phk massal. Jadi kebangkrutan pada perusahaan itu tidak terjadi secara tiba-tiba. Kebangkrutan adalah akumulasi asal kesalahan pengelolaan perusahaan pada jangka panjang. Karena itu, diperlukan alat buat mendeteksi potensi kebangkrutan yang mungkin dialami perusahaan. Seseorang manajer dituntut memiliki kemampuan manajerial yang semakin baik dari waktu ke waktu untuk menghadapi dunia bisnis yang semakin cepat dan semakin kompetitif. Manajer harus siap menghadapi tantangan dan kemungkinan yang terdapat dikemudian hari agar tidak mengalami kebangkrutan. (Setyowati & Sari, 2019; Rudianto, 2013).

Dalam penelitian ini *Financial Distress* dapat di proksikan atau diukur dengan menggunakan DER (*Debt To Equity Ratio*) yaitu artinya rasio yang menggambarkan, mengukur serta membandingkan antara jumlah hutang dengan

jumlah modal didalam laporan keuangan yang sudah dipublish. Menurut (Brigham dan Houston, 2009:98). “Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar, hal ini sangat memungkinkan menurunkan kinerja perusahaan, karena tingkat ketergantungan dengan pihak luar semakin tinggi”. (Hendra, 2009: 199) Debt to equity ratio (DER) dapat diukur dengan cara :

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

### 2.2.3 Likuiditas

Rasio Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu (Rahayu & Sopian, 2017; Fahmi, 2014:121). Likuiditas dapat menunjukkan kemampuan suatu entitas dalam menutupi kewajiban lancar perusahaan dengan memanfaatkan aktiva lancarnya. Likuiditas perusahaan diasumsikan dalam penelitian ini bisa sebagai alat prediksi *financial distress* suatu perusahaan dengan di ukur menggunakan *current ratio* (Ardian dkk, 2017). Current ratio adalah rasio yang membagi jumlah aset lancar (*current assets*) dengan utang lancar (*current liabilities*) perusahaan. Semakin meningkat current ratio berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban financial jangka pendek (Rahayu & Sopian, 2017; Widhiari dan merkusiwati, 2015). Maka dari itu likuiditas sangat penting bagi sebuah perusahaan agar perusahaan dapat tetap dalam kondisi likuid, dengan demikian perusahaan harus memiliki dana lancar yang lebih besar dari hutang lancarnya (Rahayu & Sopian, 2017; Nora, 2016). Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung likuiditas adalah sebagai berikut (Rahayu & Sopian, 2017; Widhiari dan merkusiwati, 2015):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

#### 2.2.4 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional bisa mempengaruhi *financial distress* selain dari rasio likuiditas serta *leverage*. Suatu perusahaan berada di posisi kesulitan keuangan (*financial distress*) banyak dipengaruhi oleh struktur kepemilikannya. Struktur kepemilikan tadi mengungkapkan komitmen dari pemiliknya untuk menyelamatkan perusahaan. Kepemilikan institusional pada suatu perusahaan terkait dengan fungsi monitoring dimana para investor institusional akan lebih ketat dalam melakukan pengawasan terhadap manajemen serta dapat menimbulkan sikap yang hati-hati terhadap manajemen menjalankan usaha dan memilih peluang investasi yang positif (Laurenzia & Sufiyati, 2015). Kemungkinan terjadinya kerugian di perusahaan yang dapat mengakibatkan *financial distress* akan semakin kecil jika adanya pengawasan yang dilakukan semakin tinggi serta menurunnya porto keagenan yang dikeluarkan. Penelitian Laurenzia & Sufiyati (2015) serta Lieu *et al.* (2008) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian Cinantya & Merkusiwati (2015), Hanifah & Purwanto (2013), Fathonah (2016), Sujana dkk. 2017), Fan *et al.* (2013), serta Helena & Saifi (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Kepemilikan institusional yang tinggi akan lebih terhindar dari kondisi kesulitan keuangan disebabkan karena pengawasan terhadap manajemen dalam melaksanakan aktivitas operasionalnya bisa dilakukan oleh pihak institusi. Semakin



besar proporsi kepemilikan institusional suatu perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.

### 2.2.5 Operating Capacity

“*Operating capacity* atau seringkali disebut juga dengan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memakai asetnya secara efektif untuk menghasilkan penjualan”(Kariani & Budiasih,2017; Atika, 2012). Semakin tinggi *operating capacity* suatu perusahaan maka semakin efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan yang diharapkan serta dapat memberikan laba yang lebih besar bagi perusahaan, dengan semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka perusahaan akan semakin meningkat. Sehingga terlindung dari kesulitan keuangan atau *financial distress* (Hadi dan Andayani, 2014). Adapun buat mengukur *operating capacity* yaitu dengan menggunakan Perputaran total aset atau total asset turnover. Perputaran total aset atau total assest turnover adalah sejauh mana perusahaan mampu mencapai penjualan bersih dari aktiva yang dimiliki perusahaan tadi (Setyowati & Sari, 2019; Brigham & Houston; 2016). Adapun rumus untuk mengukur total aset turnover adalah sebagai berikut (Sandhi, 2020):

$$\text{total asset turnover} = \frac{\text{penjualan}}{\text{total aset}}$$

### 2.2.6 Cash Flow

Arus kas merupakan perubahan sejumlah kas perusahaan pada suatu periode tertentu (Julius, 2017:1168). Dengan kata lain, laporan arus kas ini menyampaikan

informasi yang relevan tentang penerimaan serta pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu. Menurut Sayari dan Mugan (2013) *cash flow components contain relevant information in identifying financial health or deterioration of companies*. Hal tersebut mengartikan bahwa arus kas mempunyai informasi yang relevan dalam mengidentifikasi kesehatan keuangan atau kemunduran suatu perusahaan. Hal ini semakin menggambarkan pentingnya peranan arus kas dalam menentukan kelancaran kegiatan perusahaan.

$$\text{Rasio AKO terhadap total utang} = \frac{\text{Arus kas operasi}}{\text{Total utang}}$$

### 2.2.7 Profitabilitas

Berdasarkan penelitian Munawir (2007:33) mengemukakan bahwa "Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba". Berdasarkan I Made Sudana (2011:22) Profitabilitas merupakan "kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan"

"Profitabilitas adalah hasil akhir bersih dari aneka macam kebijakan serta keputusan, dimana rasio ini digunakan sebagai alat pengukur atas kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari setiap rupiah penjualan yang dihasilkan. Semakin besar Profitabilitas maka semakin kecil Profitabilitas perusahaan mengalami Financial Distress "(Orchid, 2014). Profitabilitas dapat menggambarkan informasi tentang besarnya laba yang didapat dari penggunaan total asset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Penggunaan asset yang dapat dikatakan tidak efektif akan menyebabkan sulit untuk meningkatkan laba perusahaan dan pada akhirnya dapat memicu terjadinya Financial Distress.

$$ROA = \frac{EBIT}{Total\ Assets} \times 100\%$$

### 2.2.8 Sales Growth

Rasio pertumbuhan penjualan ialah rasio untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum (Rahayu & Sopian, 2017; Fahmi, 2014:137). Menurut (Yudiawati & Indriani, 2016; Eliu, 2014) Sales growth ratio merupakan rasio yang mengukur pertumbuhan penjualan perusahaan di suatu periode tertentu. Sales growth dapat diperoleh selisih penjualan saat ini dengan penjualan sebelumnya dibagi dengan penjualan sebelumnya. Adapun rumus untuk mengukur sales growth adalah sebagai berikut (Yudiawati & Indriani, 2016; Eliu, 2014):

$$Sales\ Growth = \frac{Sales_{(t)} - Sales_{(t-1)}}{Sales_{(t-1)}}$$

## 2.3 Hubungan antar variabel

### 2.3.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress

Likuiditas ialah suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada waktu jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Rohmahdini dkk, 2018; Syamsuddin, 2011:41). Likuiditas berpengaruh terhadap financial distress sebab perusahaan yang mempunyai nilai likuiditas tinggi akan termotivasi buat mengakses internet financial reporting karena bisa mempengaruhi going concern perusahaan ialah alat pengukur perusahaan dalam hal kemampuan pelunasan

jangka pendeknya. Selain itu, likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, namun juga berkaitan dengan kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas (Rohmahdini dkk, 2018). Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Jadi bisa dikatakan semakin likuid suatu perusahaan mengindikasikan perusahaan tersebut mampu membayar kewajiban yang akan jatuh tempo dan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* (Rahayu & Sopian, 2017).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Rahayu & Sopian;2017) *likuiditas* secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Dari penelitian (Yustika, 2015) *likuiditas* berpengaruh terhadap *financial distress*. Dari penelitian (Ardian dkk, 2017) *likuiditas* berpengaruh terhadap *financial distress*.

### **2.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress**

Kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuan memonitor perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan, sehingga potensi kesulitan keuangan dapat diminimalkan (Hanifah & Purwanto, 2013). Hal ini dikarenakan semakin besar kepemilikan institusional akan semakin besar monitoring yang dilakukan terhadap perusahaan yang pada akhirnya akan mampu mendorong semakin kecilnya potensi kesulitan keuangan yang mungkin terjadi dalam

perusahaan. Penelitian Cinantya & Merkusiwati (2015), Hanifah & Purwanto (2013), Fathonah (2016), Sujana dkk. (2017), Fan et al. (2013) dan Helena & Saifi (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan institutional berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress. Berdasarkan landasan teori serta hasil penelitian sebelumnya, Kepemilikan Institutional berpengaruh negatif serta signifikan terhadap kemungkinan terjadinya Financial distress.

### **2.3.3 Pengaruh Operating Capacity Terhadap Financial Distress**

“Operating Capacity yang diproksikan dengan total asset turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran seluruh aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan dari setiap rupiah aktiva” (Muktisari, 2018; Kasmir, 2012). Aset tersebut dikelola untuk keperluan operasi perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan penjualan dan juga labanya dengan dipakainya aset perusahaan untuk kegiatan operasi sehingga akan meningkatkan produksi perusahaan. Operating capacity bisa berpengaruh pada financial distress dalam penjelasan teori keagenan, kegiatan pengelolaan perusahaan ialah tanggungjawab agen. Kegiatan operasional perusahaan agen dituntut untuk bisa memaksimalkan penggunaan aset-asetnya, sehingga penjualan dan juga laba dapat dinaikkan. Tidak bisa dimaksimalkan penggunaan aset perusahaan, maka tidak dapat dimaksimalkan pendapatan perusahaan, kemungkinan perusahaan akan mengalami financial distress lebih besar sebagai akibat hal tersebut. Perputaran total aset atau total assest turnover adalah gambaran pada suatu perusahaan yang mana dapat melakukan penjualan bersih dari aktiva

yang dimiliki perusahaan tersebut (Setyowati & Sari, 2019; Brigham & Houston; 2016).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Sandhi, 2020) *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*. Dari penelitian (Tazkia, 2019) *operating capacity* berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Dari penelitian (Susilowati & Fadillah, 2019) *operating capacity* berpengaruh pada *financial distress* dengan arah negative.

#### **2.3.4 Pengaruh Cash Flow Terhadap Financial Distress**

Rasio arus kas ini pada umumnya diperlukan bagi shareholder dan kreditor untuk mengetahui nilai perusahaan. apabila arus kas tinggi, maka kegiatan operasionalnya semakin baik dan nilai perusahaan semakin tinggi, dengan demikian shareholder dan kreditor mempunyai rasa percaya kepada perusahaan untuk menanamkan modal pada perusahaan. Hasil penelitian Julius (2017:1176) menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh signifikan terhadap financial distress perusahaan manufaktur yang listing di BEI dalam periode 2010-2014, artinya nilai arus kas yang dihitung menggunakan arus kas operasi ternyata dapat menentukan perusahaan dalam mengalami kondisi financial distress atau tidak. Cash flow dapat berpengaruh terhadap financial ditress dikarenakan arus kas dari aktivitas operasi dapat menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk melunasi pinjaman dan menjaga kemampuan operasi perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan naik dan semakin kecil kemampuan perusahaan mendekati kondisi financial distress. Dari penelitian tersebut dapat

dikatakan bahwa “Arus Kas berpengaruh positif terhadap kondisi financial distress perusahaan.”

### **2.3.5 pengaruh profitabilitas terhadap Financial Distress**

Profitabilitas yang positif mengindikasikan bahwa perusahaan telah berhasil dalam memasarkan produknya, sehingga akan meningkatkan penjualan dan akhirnya juga akan meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan. Profitabilitas dapat berpengaruh terhadap financial distress karena dalam penjelasan teori sinyal jika suatu perusahaan mempunyai laba yang tinggi, maka dapat dikatakan bahwa agent berhasil mengambil keputusan terbaik dalam pengelolaan perusahaan. Dengan laba yang tinggi maka dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga peluang perusahaan mengalami financial distress adalah semakin kecil. Financial ratios dapat digunakan untuk memprediksi financial distress. Salah satu financial ratios adalah rasio profitabilitas. Adapun penelitian ini menggunakan return on asset (ROA) dalam mengukur rasio profitabilitas. Husnan (1998) mengatakan bahwa semakin besar return on asset (ROA) suatu perusahaan, maka menunjukkan kinerja keuangan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian (return) yang semakin besar. Dalam penelitian yang telah dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2003) menyatakan bahwa profit margin signifikan berpengaruh negatif terhadap financial 45 distress, yang berarti bahwa semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin kecil suatu perusahaan akan mengalami financial distress. Hasil yang sama juga dikemukakan oleh Nella (2011) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan menggunakan return on equity (ROE) signifikan berpengaruh negatif terhadap kemungkinan

terjadinya financial distress di suatu perusahaan. Di sisi lain, hasil berbeda diperoleh dari penelitian yang telah dilakukan oleh Alifiah, et al (2012), yang menyebutkan bahwa financial ratios yang paling signifikan dalam mempengaruhi financial distress tidaklah berasal dari rasio profitabilitas. Berdasarkan argumen di atas bahwa “Rasio Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap prediksi terjadinya financial distress di suatu perusahaan.”

### **2.3.6 Pengaruh Sales Growth Terhadap Financial Distress**

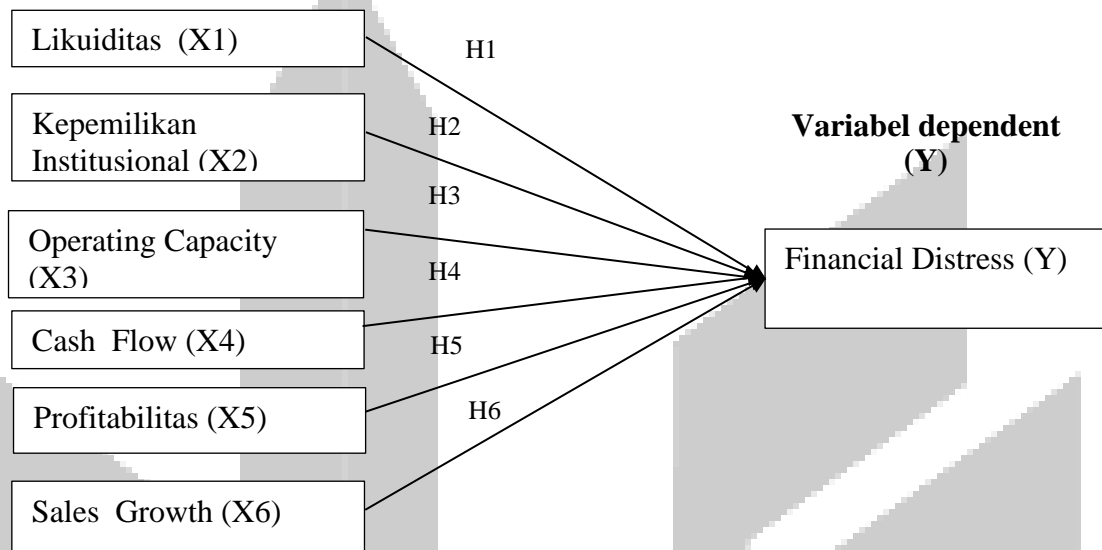
*Sales growth* yaitu memberikan gambaran bahwa kemampuan perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dari periode ke periode berikutnya. Semakin tinggi *sales growth* pada perusahaan maka akan meningkatkan pendapatan perusahaan dari hasil penjualan yang terjadi selama periode tertentu pada perusahaan tersebut. *Sales growth* dapat berpengaruh terhadap financial distress karena dalam penjelasan tersebut semakin tinggi tingkat penjualan maka akan semakin kecil kemungkinan pula perusahaan mengalami *financial distress* (Handayani dkk, 2019).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Firdiana, 2016) *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*. Dari penelitian (Setyowati & Sari, 2019) pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dari penelitian (Handayani dkk, 2019) *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

## **2.4 Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan uraian diatas, kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini tergambar dalam hubungan sebagai berikut:



**Variabel Independen (X)**

Sumber: diolah, 2021.

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

## **2.5 Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : *Likuiditas* berpengaruh terhadap *financial distress*

H2 : *kepemilikan institusional* berpengaruh terhadap *financial distress*

H3 : *Operating Capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*

H4 : *Cash Flow* berpengaruh terhadap *financial distress*

H5 : *Profitabilitas* berpengaruh terhadap *financial distress*

H6 : *Sales Growth* berpengaruh terhadap *financial distress*