

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Trade Off Theory

Teori ini merupakan teori yang menerapkan target hutang (*debt ratio*) bagi perusahaan, bisa juga dikatakan dengan keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan hutang. Menurut Brigham & Houston (2014) *Trade Off Theory* menjelaskan tentang adanya keseimbangan antara manfaat penghematan pajak melalui sumber dana yang berasal dari hutang dan biaya kerugian biaya yang lebih tinggi akibat penggunaan hutang. Teori ini menyatakan apabila perusahaan menambah hutang nya maka perusahaan tersebut akan mendapatkan keuntungan pajak, dikarenakan pajak yang dibayarkan lebih sedikit dengan adanya pembayaran bunga. Pengurangan kewajiban suatu perusahaan membayar akan berdampak pada peningkatan arus kas setelah pajak. Perusahaan akan selalu berusaha untuk meningkatkan arus kas dan nilai pasar nya, dan akan banyak menggunakan hutang untuk mendapatkannya. Tingginya hutang dalam suatu perusahaan dapat meningkatkan kegagalan pembayaran bagi perusahaan serta dapat memicu terjadinya *financial distress* (Zerlinda & Lestari, 2014).

2.1.2 Signalling Theory

Menurut Brigham & Houston (2006) teori ini menjelaskan tentang suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberikan informasi atau petunjuk bagi investor atau kreditur tentang prospek suatu perusahaan. *Signalling theory* menekankan bahwa informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan unsur yang paling penting bagi investor dan kreditur, karena informasi tersebut mengemukakan keterangan, catatan atau

gambaran baik keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pengaruh informasi tersebut di pasar (Taj, 2016). Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan suatu signal yang dapat mempengaruhi keputusan investor atau kreditur. Signal tersebut dapat berupa laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan, harga saham atau informasi lain yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan. Jadi perusahaan yang mengalami *financial distress* maka perusahaan tersebut memiliki informasi yang tidak diharapkan oleh pihak luar, begitu juga sebaliknya.

2.1.3 Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan (Kasmir, 2018). Cara untuk mengukur rasio likuiditas dengan membandingkan komponen yang ada pada neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passiva lancar (utang jangka pendek). Menurut Kasmir (2018) perhitungan rasio likuiditas tidak hanya berguna bagi perusahaan, namun juga bagi para pihak luar perusahaan. Dalam praktiknya terdapat banyak manfaat dan tujuan analisis rasio likuiditas bagi perusahaan, baik bagi pihak pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, dan pihak yang memiliki hubungan dengan perusahaan seperti kreditor dan distributor atau supplier. Berikut adalah tujuan dan manfaat yang diperoleh dari rasio likuiditas:

1. Untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan guna membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
2. Untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan guna membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya jumlah kewajiban yang berumur

dibawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.

3. Untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan guna membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja suatu perusahaan.
5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
6. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
7. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas suatu perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
8. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki suatu perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

Hal ini bisa dikatakan bahwa rasio likuiditas bukanlah satu-satunya cara atau syarat untuk menyetujui pinjaman atau penjualan barang secara kredit.

2.1.4 Rasio *Leverage*

Rasio *Leverage*/Solvabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Apabila suatu perusahaan memiliki rasio solvabilitas yang tinggi maka akan timbul resiko kerugian lebih besar, tetapi juga akan mendapat laba yang besar. Sebaliknya,

apabila suatu perusahaan memiliki rasio solvabilitas lebih rendah tentu akan mempunyai resiko kerugian lebih kecil pula, terutama pada saat perekonomian menurun (Kasmir, 2018). Pengaturan rasio yang baik akan memberikan banyak manfaat bagi suatu perusahaan guna menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi. Namun semua kebijakan ini tergantung dari tujuan suatu perusahaan secara keseluruhan (Kasmir, 2018). Berikut adalah beberapa tujuan suatu perusahaan dengan menggunakan rasio solvabilitas:

1. Untuk mengetahui posisi suatu perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
2. Untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva suatu perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang suatu perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Sementara itu, manfaat rasio solvabilitas/*leverage* adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi suatu perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menganalisis kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).

3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva suatu perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang suatu perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

Intinya adalah dengan analisis rasio solvabilitas, suatu perusahaan akan mengetahui beberapa hal berkaitan dengan penggunaan modal sendiri dan modal pinjaman serta mengetahui rasio kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajibannya.

2.1.5 Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2018). Menurut Kasmir (2018) tujuan dan manfaat rasio profitabilitas tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak diluar suatu perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan suatu perusahaan. Tujuan rasio profitabilitas bagi suatu perusahaan maupun bagi pihak luar suatu perusahaan:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh suatu perusahaan dalam satu periode tertentu.

2. Untuk menilai posisi laba suatu perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana suatu perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana suatu perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Sementara itu, manfaat rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh suatu perusahaan dalam satu periode.
2. Untuk mengetahui posisi laba suatu perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengetahui produktivitas dari seluruh dana suatu perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

2.1.6 *Operating Capacity*

Operating Capacity merupakan suatu penggambaran dari kemampuan suatu perusahaan dalam menggunakan asset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. Menurut Sudana (2015) *operating capacity* yang diproksikan dengan *total asset turnover* digunakan untuk mengukur efektivitas penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan, dan semakin besar rasio ini berarti semakin efektif pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki suatu perusahaan. *Operating Capacity* juga menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan telah melakukan penjualan dengan menggunakan

seluruh aktivitya. Rasio ini memberikan informasi bahwa setiap penjualan yang diciptakan dipengaruhi oleh besarnya aktiva yang digunakan.

2.1.7 *Financial Distress*

Menurut Hery (2015) *Financial Distress* merupakan suatu kondisi dimana suatu perusahaan sedang menghadapi masalah kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan dimulai ketika suatu perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa suatu perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajibannya. *Financial distress* terjadi jika ada dalam tiga kondisi berikut secara keseluruhan, yaitu (1) modal kerja negative pada tahun tersebut, (2) rugi operasi (*operating loss*) pada tiga tahun sebelum kebangkrutan, dan (3) laba ditahan yang negatif dalam tiga tahun sebelum kebangkrutan. *Financial distress* juga dikarakteristikan dengan kumulatif 'earning' yang negatif paling tidak selama beberapa tahun berturut-turut, rugi, dan kinerja yang buruk. Kebangkrutan adalah salah satu kemungkinan yang akan terjadi dari kondisi *financial distress*.

Menurut Kristanti (2019) banyak hal yang bisa menyebabkan *financial distress* suatu perusahaan. Manajemen dan produk yang buruk bisa menjadi penyebab suatu perusahaan mengalami hal itu. Bila dikelompokkan maka ada dua faktor yang membuat suatu perusahaan mengalami *financial distress*.

1. Internal Perusahaan

a. Sumber Daya Manusia

Kualitas dan kuantitas sumber daya manusia yang buruk.

b. Produk

Produk yang buruk dan tidak sesuai dengan harapan konsumen.

c. Penetapan harga

Anggaran dan penetapan harga yang tidak realistis.

- d. Teknologi.
Ketidakmampuan suatu perusahaan mengikuti perkembangan teknologi dan lingkungan.
 - e. Pemasaran
Kegiatan pemasaran yang tidak sesuai sehingga menurunkan penjualan suatu perusahaan.
 - f. Distribusi
Saluran distribusi yang buruk sehingga membuat penjualan tidak sesuai dengan harapan atau produk mengalami kerusakan sehingga menimbulkan kerugian suatu perusahaan.
2. Eksternal Perusahaan
- a. Sosial Budaya
Ketidakmampuan suatu perusahaan untuk menyesuaikan dengan lingkungan sosial budaya dimana suatu perusahaan beroperasi dapat memperbesar alasan suatu perusahaan untuk mengalami kegagalan.
 - b. Kondisi Makro Ekonomi
Misalnya pertumbuhan ekonomi, inflasi, kebijakan baru dari regulator, baik fiskal maupun moneter, dan faktor makro lainnya yang bisa memicu kesulitan keuangan suatu perusahaan.
 - c. Teknologi
Kehadiran teknologi baru sering menyulitkan beberapa perusahaan untuk segera mengadopsinya sehingga membuat mereka menjadi kurang kompetitif di pasar.
 - d. Legal
Hukum yang mengatur mengenai kuota, ekspor, impor, perdagangan adalah subjek atas dikenainya penalti jika tidak diikuti. Dan itu semua bisa menimbulkan masalah keuangan bagi suatu perusahaan.

e. Bencana Alam

Kejadian yang terkait dengan bencana alam merupakan faktor yang tidak bisa secara penuh dikendalikan namun bisa menyebabkan kegagalan bisnis.

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu digunakan untuk menunjang landasan teori dan menentukan pengembangan hipotesis yang akan digunakan. Pada penelitian ini peneliti menggunakan acuan dari beberapa peneliti terdahulu sebagai berikut:

1. Widhiari & Merkusiwati (2015)

Penelitian ini berjudul “PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, *OPERATING CAPACITY* DAN *SALES GROWTH* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2013” Variabel independen dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas, *leverage*, *operating capacity* dan *sales growth* diproksikan dengan *current ratio*, *debt ratio*, *total asset turnover* (STA) dan *sales growth*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress* yang diproksikan dengan EPS negatif. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2013 sebagai objek penelitian. Penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan beberapa kriteria. Dalam penelitian metode analisis data yang digunakan adalah model regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Rasio likuiditas, *operating capacity*, dan *sales growth* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *financial distress*.

2. Yustika et al. (2015)

Penelitian ini berjudul “PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, PROFITABILITAS, *OPERATING CAPACITY* DAN BIAYA AGENSI

MANAJERIAL TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2013” Variabel independen dalam penelitian ini adalah likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *operating capacity* dan biaya agensi manajerial diproksikan dengan *current ratio*, DAR, ROA dan *total asset turnover*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah financial distress yang diproksikan dengan EPS negatif. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013 sebagai objek penelitian. Penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan beberapa kriteria. Dalam penelitian metode analisis data yang digunakan adalah model regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas, *leverage* dan profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan *operating capacity* dan biaya agensi manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

3. Lisiantara & Febrina (2018)

Penelitian ini berjudul “LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, *OPERATING CAPACITY*, PROFITABILITAS, *SALES GROWTH* SEBAGAI PREDIKTOR *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2016” Variabel independen dalam penelitian ini adalah likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, profitabilitas dan *sales growth* diproksikan dengan *current ratio*, DTA, TATO, ROA dan *SG*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress* yang diproksikan dengan ICR. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016 sebagai objek penelitian. Penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan beberapa kriteria. Dalam penelitian metode analisis data yang digunakan adalah model regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas

dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Rasio *leverage*, *operating capacity* dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

4. Kurniasanti & Musdholifah (2018)

Penelitian ini berjudul “PENGARUH *COPORATE GOVERNANCE*, RASIO KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN MAKROEKONOMI TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016” Variabel independen dalam penelitian ini adalah *corporate governance* diprosikan dengan jumlah dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran komite audit dan komisaris independen, rasio keuangan, ukuran perusahaan dan makroekonomi. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor pertambangan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016 sebagai objek penelitian. Penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan beberapa kriteria. Dalam penelitian metode analisis data yang digunakan adalah model regresi logistik dengan menggunakan software SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *leverage*, dewan komisaris independen dan kepemilikan konstitusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* dengan arah negatif. Secara simultan *leverage*, profitabilitas, dan *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

5. Ratna & Marwati (2018)

Penelitian ini berjudul “ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KONDISI PADA PERUSAHAAN YANG *DELISTING* DARI JAKARTA *ISLAMIC INDEX* TAHUN 2012-2016” Variabel independen dalam penelitian ini adalah rasio *leverage*,

operating capacity dan *profit margin*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Penelitian ini menggunakan perusahaan yang tidak tercatat pada *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2012-2016 sebagai objek penelitian. Penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan beberapa kriteria. Dalam penelitian metode analisis data yang digunakan adalah analisis diskriminan model Abbas. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *operating capacity* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan *leverage* dan *profit margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

6. Affiah & Muslih (2018)

Penelitian ini berjudul “PENGARUH LEVERAGE, PROFITABILITAS DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2012-2016” Variabel independen dalam penelitian ini adalah *leverage*, profitabilitas dan *good corporate governance* diproksikan dengan DTA, ROA, dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress* yang diproksikan dengan ICR. Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor pertambangan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016 sebagai objek penelitian. Penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan beberapa kriteria. Dalam penelitian metode analisis data yang digunakan adalah model regresi logistik dengan menggunakan software SPSS 21. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *leverage*, dewan komisaris independen dan kepemilikan konstitusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* dengan arah negatif. Secara simultan

leverage, profitabilitas, dan *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

7. Christine et al. (2019)

Penelitian ini berjudul “PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, TOTAL ARUS KAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2017” Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, *leverage*, total arus kas dan ukuran perusahaan diprosikan dengan ROA, DER, total arus kas, dan logaritma natural asset (log). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Penelitian ini menggunakan perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017 sebagai objek penelitian. Penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan beberapa kriteria. Dalam penelitian metode analisis data yang digunakan adalah model regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*, *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*, total arus kas berpengaruh terhadap *financial distress*, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan secara simultan profitabilitas, *leverage*, total arus kas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*.

8. Prastiwi & Dewi (2019)

Penelitian ini berjudul “PENGARUH *MANAGERIAL AGENCY COST* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN STRUKTUR KEPEMILIKAN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2017” Variabel independen dalam penelitian ini adalah *managerial agency cost* diprosikan dengan administrasi *cost ratio*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress* yang diprosikan dengan model Z-Score. Dalam

penelitian ini terdapat pula variabel moderasi yaitu struktur kepemilikan dengan proksi kepemilikan manajerial, institusional, pemerintah dan pihak asing. Variabel kontrol dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan yang dihitung menggunakan logaritma total asset, liquiditas menggunakan *current ratio* dan profitabilitas menggunakan ROA. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017 sebagai objek penelitian. Penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan beberapa kriteria. Dalam penelitian metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *managerial agency cost* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan kepemilikan pemerintah berpengaruh negative terhadap *financial distress*.

9. Indah (2020)

Penelitian ini berjudul “ANALISIS RASIO KEUANGAN DAN *OPERATING CAPACITY* SERTA DAMPAKNYA TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DI SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2019)” Variabel independen dalam penelitian ini adalah rasio keuangan (liabilitas, *leverage*, profitabilitas) dan *operating capacity* diproksikan dengan *current ratio*, DER, ROA dan *total asset turnover*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress* yang diproksikan dengan model *Altman Z-score*. Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor pertambangan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019 sebagai objek penelitian. Penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan beberapa kriteria. Dalam penelitian metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas dan *operating capacity* berpengaruh positif serta signifikan terhadap *financial distress*. Rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap

financial distress. Rasio profitabilitas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan *operating capacity* secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*.

10. Guntara (2020)

Penelitian ini berjudul "PENGARUH MEKANISME *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*, *OPERATING CAPACITY* DAN BIAYA AGENSI MANAJERIAL TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2018" Variabel independen dalam penelitian ini adalah mekanisme *good corporate governance*, *operating capacity* dan biaya agensi manajerial diproksikan dengan kepemilikan manajerial, *total asset turnover* dan BAM. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress* yang diproksikan dengan metode *Z-score*. Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor pertambangan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018 sebagai objek penelitian. Penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan beberapa kriteria. Dalam penelitian metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. *Operating capacity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. biaya agensi manajerial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Tabel 2.1
Tinjauan Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil
1.	Widhiari & Merkusiwati (2015)	PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, <i>LEVERAGE</i> , <i>OPERATING CAPACITY</i> DAN <i>SALES GROWTH</i> TERHADAP <i>FINANCIAL DISTRESS</i> PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2013	Variabel independen: rasio likuiditas, <i>leverage</i> , <i>operating capacity</i> dan <i>sales growth</i> diproksikan dengan <i>current ratio</i> , <i>debt ratio</i> , <i>total asset turnover</i> (STA) dan <i>sales growth</i> Variabel dependen: <i>financial distress</i> yang diproksikan dengan EPS negatif	Model regresi logistik	Hanya rasio <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Rasio likuiditas, <i>operating capacity</i> , dan <i>sales growth</i> berpengaruh negatif secara signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
2.	Yustika et al. (2015)	PENGARUH LIKUIDITAS, <i>LEVERAGE</i> , PROFITABILITAS, <i>OPERATING CAPACITY</i> DAN BIAYA AGENSI MANAJERIAL TERHADAP <i>FINANCIAL DISTRESS</i> PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA	Variabel independen: likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas, <i>operating capacity</i> dan biaya agensi manajerial diproksikan dengan <i>current ratio</i> , DAR, ROA dan <i>total asset turnover</i> . Variabel dependen:	Model regresi logistik	Rasio likuiditas, <i>leverage</i> dan profitabilitas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan <i>operating capacity</i> dan biaya agensi manajerial tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

		EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2013	financial distress yang diproksikan dengan EPS negatif		
3.	Lisiantara & Febrina (2018)	LIKUIDITAS, <i>LEVERAGE</i> , <i>OPERATING CAPACITY</i> , PROFITABILITAS, <i>SALES GROWTH</i> SEBAGAI PREDITOR <i>FINANCIAL DISTRESS</i> PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2016	Variabel independen: likuiditas, <i>leverage</i> , <i>operating capacity</i> , profitabilitas dan <i>sales growth</i> diproksikan dengan <i>current ratio</i> , DTA, TATO, ROA dan SG. Variabel dependen: <i>financial distress</i> yang diproksikan dengan ICR	Model regresi logistik	Rasio likuiditas dan <i>sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Rasio <i>leverage</i> , <i>operating capacity</i> dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
4.	Kurniasanti & Musdholifah (2018)	PENGARUH <i>COPORATE GOVERNANCE</i> , RASIO KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN MAKROEKONOMI TERHADAP <i>FINANCIAL DISTRESS</i> PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA	Variabel independen: <i>corporate governance</i> diproksikan dengan jumlah dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran komite audit dan komisaris independen, rasio keuangan, ukuran perusahaan dan makroekonomi.	Model regresi logistik dengan menggunakan software SPSS	Secara parsial <i>leverage</i> , dewan komisaris independen dan kepemilikan konstitusional tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>

		EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016	Variabel dependen: <i>financial distress</i>		dengan arah negatif. Secara simultan <i>leverage</i> , profitabilitas, dan <i>good corporate governance</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
5.	Ratna & Marwati (2018)	ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KONDISI PADA PERUSAHAAN YANG <i>DELISTING</i> DARI JAKARTA <i>ISLAMIC INDEX</i> TAHUN 2012-2016	Variabel independen: <i>rasio leverage, operating capacity</i> dan <i>profit margin</i> . Variabel dependen: <i>financial distress</i>	Analisis diskriminan model Abbas	<i>Operating capacity</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan <i>leverage</i> dan <i>profit margin</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
6.	Affiah & Muslih (2018)	PENGARUH LEVERAGE, PROFITABILITAS DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2012-2016	Variabel independen: <i>leverage</i> , profitabilitas dan <i>good corporate governance</i> diproksikan dengan DTA, ROA, dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Variabel dependen:	Model regresi logistik dengan menggunakan software SPSS 21	Secara parsial <i>leverage</i> , dewan komisaris independen dan kepemilikan konstitusional tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>

			financial distress yang diprosikan dengan ICR.		dengan arah negatif. Secara simultan <i>leverage</i> , profitabilitas, dan <i>good corporate governance</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
7.	Christine et al. (2019)	PENGARUH PROFITABILITAS, <i>LEVERAGE</i> , TOTAL ARUS KAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP <i>FINANCIAL DISTRESS</i> PADA PERUSAHAAN <i>PROPERTY</i> DAN <i>REAL ESTATE</i> YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2017	Variabel independen: profitabilitas, <i>leverage</i> , total arus kas dan ukuran perusahaan diprosikan dengan ROA, DER, total arus kas, dan logaritma natural asset (log). Variabel dependen: <i>financial distress</i> .	Model regresi logistik	Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , <i>leverage</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , total arus kas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan secara simultan profitabilitas, <i>leverage</i> , total arus kas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
8.	Prastiwi & Dewi (2019)	PENGARUH <i>MANAGERIAL AGENCY COST</i> TERHADAP <i>FINANCIAL DISTRESS</i> DENGAN STRUKTUR	Variabel independen: <i>managerial agency cost</i> diprosikan dengan administrasi <i>cost ratio</i> .	Analisis regresi berganda	<i>Managerial agency cost</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan kepemilikan

		KEPEMILIKAN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2017	<p>Variabel dependen: <i>financial distress</i> yang diproksikan dengan model Z-Score.</p> <p>Variabel moderasi: struktur kepemilikan dengan proksi kepemilikan manajerial, institusional, pemerintah dan pihak asing</p> <p>Variabel kontrol: ukuran perusahaan yang dihitung menggunakan logaritma total asset, liquiditas menggunakan <i>current ratio</i> dan profitabilitas menggunakan ROA</p>		manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan kepemilikan pemerintah berpengaruh negative terhadap <i>financial distress</i> .
9.	Indah (2020)	ANALISIS RASIO KEUANGAN DAN <i>OPERATING CAPACITY</i> SERTA DAMPAKNYA TERHADAP <i>FINANCIAL DISTRESS</i> DI SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA	<p>Variabel independent: rasio keuangan (liabilitas, <i>leverage</i>, profitabilitas) dan <i>operating capacity</i> diproksikan dengan <i>current ratio</i>, DER, ROA dan <i>total asset turnover</i>.</p> <p>Variabel dependen:</p>	Analisis regresi berganda	Rasio likuiditas dan <i>operating capacity</i> berpengaruh positif serta signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Rasio leverage tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Rasio profitabilitas

		EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2019	<i>financial distress</i> yang diproksikan dengan model <i>Altman Z-score</i>		berpengaruh negatif secara signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas dan <i>operating capacity</i> secara simultan berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
10.	Guntara (2020)	PENGARUH MEKANISME <i>GOOD CORPORATE GOVERNANCE</i> , <i>OPERATING CAPACITY</i> DAN BIAYA AGENSI MANAJERIAL TERHADAP <i>FINANCIAL DISTRESS</i> PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2018	Variabel independent: mekanisme <i>good corporate governance</i> , <i>operating capacity</i> dan biaya agensi manajerial diproksikan dengan kepemilikan manajerial, <i>total asset turnover</i> dan BAM. Variabel dependen: <i>financial distress</i> yang diproksikan dengan metode <i>Z-score</i>	Analisis regresi linier berganda	<i>Good corporate governance</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> . <i>Operating capacity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> . biaya agensi manajerial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
11.	Nabilah Khairunnisa (2021)	PENGARUH LIKUIDITAS, <i>LEVERAGE</i> , PROFITABILITAS, DAN	Variabel Independen: Likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas dan	Aplikasi <i>WarpPLS 7.0</i>	Likuiditas memiliki pengaruh positif yang

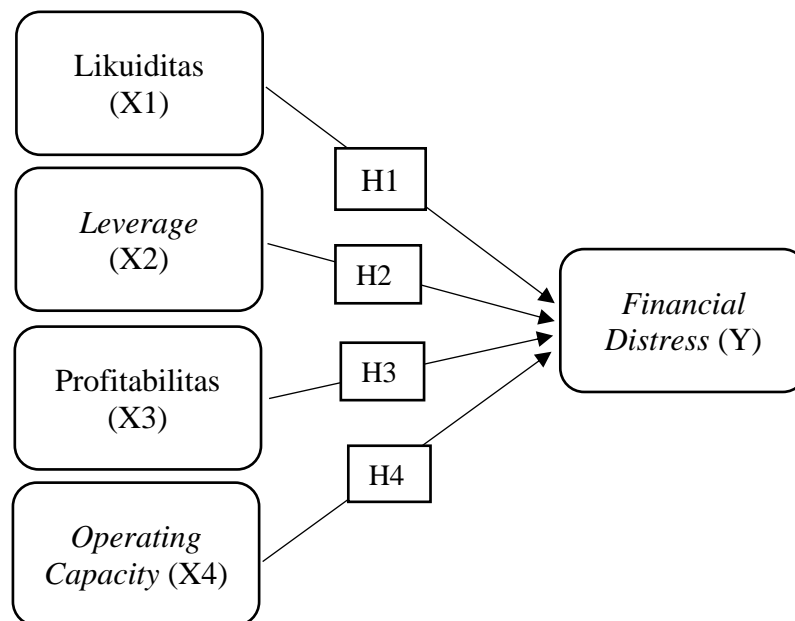
		<p><i>OPERATING CAPACITY TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN BAHAN KIMIA YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2017-2019</i></p>	<p><i>operating capacity</i> yang diproksikan dengan <i>Current Ratio</i>, DER, ROA, dan <i>Total Asset Turnover</i></p> <p>Variabel dependen: <i>Financial distress</i> yang diproksikan dengan metode <i>Z-score</i></p>		<p>sangat signifikan terhadap <i>financial distress</i></p> <p><i>Leverage</i> tidak memiliki pengaruh yang sangat signifikan terhadap <i>financial distress</i></p> <p>Profitabilitas memiliki pengaruh positif yang sangat signifikan terhadap <i>financial distress</i></p> <p><i>Operating capacity</i> memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap <i>financial distress</i></p>
--	--	---	---	--	--

Sumber: Data yang diolah, 2021

2.3 Model Konseptual Penelitian

Berdasarkan pemaparan teori dan penelitian terdahulu diatas maka dapat digambarkan model konseptual penelitian. Model konseptual atau kerangka konseptual suatu penelitian adalah suatu model konseptual yang menunjukkan hubungan logis antara faktor atau variabel yang telah diidentifikasi penting untuk menganalisis masalah penelitian. Tujuan dari model konseptual adalah untuk memberikan gambaran umum mengenai konsep dalam penelitian dan akan dijadikan dasar oleh peneliti untuk membentuk hipotesis.

Gambar 2.1 Model Konseptual Penelitian



2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*

Menurut Horne & Wachowicz (2012) Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan liabilitas jangka pendek dengan sumber jangka pendek (lancar) yang tersedia untuk memenuhi liabilitas tertentu. Suatu perusahaan harus mempertahankan likuiditasnya, karena jika suatu perusahaan ini

dapat mempertahankan likuiditasnya, maka suatu perusahaan tersebut akan mendapatkan kepercayaan dari pihak internal maupun eksternal. Apabila suatu perusahaan mengalami masalah dalam likuiditasnya, maka sangat memungkinkan suatu perusahaan tersebut mulai memasuki masa kesulitan keuangan (*financial distress*), dan jika kondisi kesulitan tersebut tidak cepat diatasi, maka ini bisa berakibat kebangkrutan suatu perusahaan (Fahmi, 2018). Berdasarkan penjelasan diatas, maka rumusan hipotesis penelitian adalah:

H1: Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*

2.4.2 Pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*

Menurut Hanafi (2014) Rasio *leverage* mengukur kemampuan suatu perusahaan guna memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Suatu perusahaan yang tidak solvabel adalah suatu perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Dengan analisis rasio *leverage*, suatu perusahaan akan mengetahui beberapa hal yang berkaitan dengan penggunaan modal sendiri dan modal pinjaman serta mengetahui rasio kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Setelah diketahui, manajer keuangan dapat mengambil kebijakan yang dianggap perlu guna menyeimbangkan penggunaan modal. Akhirnya, dari rasio ini kinerja manajemen selama ini akan terlihat apakah sesuai dengan tujuan suatu perusahaan atau tidak (Kasmir, 2018). Sehingga bias dikatakan, jika *leverage* suatu perusahaan itu tinggi maka dapat menyebabkan kondisi terjadinya *financial distress* itu juga semakin tinggi. Berdasarkan penjelasan diatas, maka rumusan hipotesis penelitian adalah:

H2: *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*

2.4.3 Pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*

Menurut Hanafi (2014) Rasio ini mengukur kemampuan suatu perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada

tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Selain itu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional suatu perusahaan. Berdasarkan rasio profitabilitas, jika semakin tinggi nilai rasio, maka menunjukkan semakin baik pula manajemen dalam mengelola suatu perusahaan. Nilai yang tinggi ini dapat ditunjukkan dengan tingkat laba dan efisiensi suatu perusahaan yang baik, selain itu juga bisa dilihat dari tingkat pendapatan dan arus kas. Suatu perusahaan yang memiliki keuntungan yang besar pasti akan terhindar dari masalah kesulitan keuangan (Kristanti, 2019). Berdasarkan penjelasan diatas, maka rumusan hipotesis penelitian adalah:

H3: Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*

2.4.4 Pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress*

Menurut Prastowo (2015) *operating capacity* digunakan untuk mengukur aktivitas aktiva dan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan penjualan melalui penggunaan aktiva tersebut. Sedangkan menurut kamus Bank Indonesia rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan asset suatu perusahaan untuk memperoleh pendapatan dan juga mengukur seberapa efisien aktiva tersebut telah dimanfaatkan untuk memperoleh penghasilan. Rasio ini sering disebut dengan Rasio Perputaran Total Aktiva (*Total Asset Turnover*), yang dapat dihitung dengan cara penjualan dibagi aktiva rata-rata. Semakin cepat asset suatu perusahaan berputar, maka pendapatan suatu perusahaan tersebut semakin besar. Berdasarkan penjelasan diatas, maka rumusan hipotesis penelitian adalah:

H4: *Operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*